



DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS

LICENCIATURA EM ORGANIZAÇÃO E GESTÃO DE EMPRESAS

GESTÃO DE TESOURARIA DE CURTO PRAZO

ESTUDO DE CASO NA SOCIEDADE CABO-VERDIANA DE TABACOS, SA

NILSA HELENA MONTEIRO FERNANDES

Mindelo, 2015

NILSA HELENA MONTEIRO FERNANDES

Gestão de tesouraria de curto prazo

Estudo de Caso na Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos, S.A

Monografia apresentada à Universidade
do Mindelo para a obtenção do grau de
Licenciatura em Organização e Gestão
de Empresas.

Orientador: Mestre, João Da Graça Fermino

Mindelo, 2015

DEDICATÓRIA

*A minha mãe pelo incentivo
e dedicação, com todo o amor
e gratidão.*

AGRADECIMENTOS

Difícil fazer agradecimentos e conseguir contemplar todos que, direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste trabalho. Portanto, na tentativa de não omitir ninguém, passo a enumerar as pessoas que merecem relevo e consideração e a quem agradeço o apoio.

Devo agradecer, primeiramente, a Deus pelo dom da vida.

Agradeço aos meus pais, especialmente à minha mãe, pelo amor, apoio moral e emocional e aos meus irmãos pelo incentivo e encorajamento.

A Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos pela oportunidade da realização do estudo de caso, em particular a Dra. Jeruiza Costa e ao Diretor Financeiro Dr. Adriano Soares.

Ao mestre João da Graça Fermino pela orientação. Agradeço a sua disponibilidade, dedicação e todo o acompanhamento dispensado na orientação técnica e científica deste trabalho.

A todos os docentes que me acompanharam nestes quatro anos, pelo tempo dedicado e pelos conhecimentos transmitidos.

A todos os meus colegas que me acompanharam durante todo este percurso. Obrigada pelas amizades, momentos de descontração e pelo companheirismo nos momentos difíceis.

Obrigado a todos!

EPÍGRAFE

*Uma decisão só se torna eficaz quando
os comprometimentos com a ação
são incluídos na decisão desde o início.*

Peter Drucker

RESUMO

A gestão financeira de curto prazo é um conjunto de ações e procedimentos administrativos que envolvem o planeamento, a análise e o controle das atividades financeiras da empresa. O objetivo da gestão financeira é melhorar os resultados apresentados pela empresa e aumentar o valor do património por meio da obtenção de lucro líquido proveniente das atividades operacionais.

Uma correta administração financeira permite que se visualize a atual situação da empresa. Registos adequados permitem análises e colaboram com o planeamento para otimizar resultados.

É nesta perspetiva que se desenvolveu este trabalho de investigação, intitulado “gestão de tesouraria de curto prazo”, tentando mostrar, de forma geral, a importância da gestão de tesouraria de curto prazo nas empresas e seu contributo no auxílio a tomada de decisões estratégicas e para o caso particular, da empresa Sociedade cabo-verdiana de Tabacos S.A.

Para a concretização do trabalho, utilizou-se a metodologia qualitativa, de carácter exploratório, com recurso a pesquisas bibliográficas, *sites* na internet, na análise das Demonstrações Financeiras dos exercícios económicos de 2012 e 2013 e uma entrevista ao Diretor Financeiro da empresa.

Os resultados do estudo mostram que a Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos S.A, embora numa conjuntura económica e financeira pouco favorável, nos anos em análise, demonstra uma empresa com boa *performance* no mercado, financeiramente equilibrada, com autonomia financeira robusta, com capacidade em solver os seus compromissos a curto e medio longo prazo, como poderemos observar nos indicadores analisados (índice de liquidez geral, autonomia financeira, solvabilidade, rotação de stocks, tesouraria líquida, rentabilidade das vendas e rentabilidade dos capitais próprios).

Palavras – Chave: Gestão de tesouraria, liquidez geral, autonomia financeira.

ABSTRACT

Short-term financial management is a set of actions and administrative proceedings involving the planning, analysis and control of the financial activities of the company. The purpose of financial management is to improve the results reported by the company and increase the value of assets by obtaining net profit from operating activities.

Proper financial management allows you to view the current situation of the company. Adequate records allow analysis and collaborate with the planning for optimum results.

It is in this perspective that developed this research work entitled "short-term cash management", trying to show, in general, the importance of short-term cash management within companies and their contribution in helping to make strategic decisions and for the particular case, the Cape Verdean Society de Tobacco SA company.

In carrying out the work, we used a qualitative methodology of exploratory nature, using literature searches, web sites, the analysis of the Financial Statements of the financial years 2012 and 2013 and an interview with the Chief Financial Officer of the company.

The study results show that the Cape Verdean Society of Tobacco SA, although an economic and financial environment favorable little in the years under review, demonstrates a company with good performance in the market, financially balanced, with robust financial autonomy, with ability to solve its commitments in the short and medium term, as we can see in the indicators analyzed (general liquidity ratio, financial autonomy, solvency, stock rotation, net cash flow, return on sales and return on equity).

Key - words: treasury management, general liquidity and financial autonomy.

LISTA DE SIGLAS

AC – Ativo Circulante

AI – Ativo Imobilizado

CP – Capitais Permanentes

DFs – Demonstrações Financeiras

EPT – Elementos Passivos de Tesouraria

FM – Fundo de Maneio

IUR – Imposto Único sobre os Rendimentos

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

LG – Liquidez Geral

LI – Liquidez Imediata

LR – Liquidez Reduzida

NFM – Necessidades de Fundo de Maneio

NIC – Normas Internacionais da Contabilidade

NRF – Normas do Relato Financeiro

PC – Passivo Circulante

PCGA – Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites

PMP – Prazo Médio de Pagamento

PMR – Prazo Médio de Recebimento

PNC – Plano Nacional de Contabilidade

RST – Reserva de Segurança de Tesouraria

SCT – Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos

SNCRF – Sistema de Normalização Contabilística e Relato Financeiro

SA – Sociedade Anónima

TL – Tesouraria Liquida

VAB – Valor Atual Bruto

PIB – Produto Interno Bruto

ÍNDICE DE TABELAS

<i>Tabela 1 – Estrutura do capital social.....</i>	<i>54</i>
<i>Tabela 2 – Vendas em milheiros.....</i>	<i>58</i>
<i>Tabela 3 – Vendas em Contos</i>	<i>60</i>
<i>Tabela 4 – Produção em milheiros.....</i>	<i>61</i>
<i>Tabela 5 – Aprovisionamento (contos)</i>	<i>62</i>
<i>Tabela 6 – Demonstração de Resultados Funcional, em Contos.....</i>	<i>65</i>
<i>Tabela 7- contributo fiscal em 2013</i>	<i>66</i>
<i>Tabela 8 – Cash – Flow operacional.....</i>	<i>67</i>
<i>Tabela 9 – Rendimentos operacionais (contos)</i>	<i>68</i>
<i>Tabela 10 – Gastos Operacionais (contos).....</i>	<i>68</i>
<i>Tabela 11- Balanço Funcional no Final do Exercício em contos.....</i>	<i>70</i>
<i>Tabela 12 – Posição Financeira.....</i>	<i>73</i>
<i>Tabela 13 - Indicadores Financeiros.....</i>	<i>74</i>
<i>Tabela 14- Rácios de tesouraria e estrutura.....</i>	<i>76</i>
<i>Tabela 15 – Rácios de Funcionamento.....</i>	<i>78</i>
<i>Tabela 16 – Rácios de rendibilidade</i>	<i>79</i>
<i>Tabela 17 – Rácios de mercado</i>	<i>80</i>

LISTA DE GRAFICOS

<i>Gráfico 1 - Vendas por marcas em 2013 (milheiros)</i>	<i>59</i>
<i>Gráfico 2 - Vendas por marcas em 2013 (%).....</i>	<i>60</i>
<i>Gráfico 3 - Produção por marcas em 2013 (milheiros)</i>	<i>62</i>

ÍNDICE

DEDICATÓRIA.....	III
AGRADECIMENTOS.....	IV
EPÍGRAFE	V
RESUMO	VI
ABSTRACT.....	VII
LISTA DE SIGLAS	VIII
ÍNDICE DE TABELAS	IX
LISTA DE GRÁFICOS	X
CAPÍTULO I.....	1
1. INTRODUÇÃO.....	1
1.1 A problemática da investigação	3
1.2 Justificativa do tema	3
1.3 Formulação do Problema da Pesquisa ou pergunta de partida	4
1.4 Objetivos	4
1.4.1 Objetivo geral	4
1.4.2 Objetivos específicos:	4
1.5 Procedimentos Metodológicos	5
CAPÍTULO II	7
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	7
2.1 A evolução histórica da contabilidade.....	7
2.2 Desenvolvimento histórico da contabilidade em Cabo Verde.....	9
2.3 A função financeira.....	13
2.4 A função financeira e a contabilidade	14
2.5 Análise económica e financeira	16
2.6 Gestão financeira	18
2.7 A Gestão de Tesouraria	20
2.7.1 Ciclos Financeiros	22
2.7.2 As necessidades e os recursos financeiros de exploração	23
2.7.3 A liquidez.....	26
2.7.4 Fundo de Maneio	29

2.7.5 Necessidades de Fundo de Maneio	30
2.7.6 Tesouraria Líquida	32
2.8 Gestão do Ativo Circulante	34
2.8.1 A gestão do disponível	34
2.8.2 Os títulos em carteira (títulos negociáveis)	36
2.9 Gestão do realizável	37
2.9.1 Clientes Conta Corrente - A Gestão do Crédito.....	37
2.9.2 Créditos – Títulos a Receber.....	39
2.9.3 Devedores Diversos	40
2.10 Gestão das existências.....	41
2.11 Gestão das dívidas de terceiro a curto prazo.....	42
2.11.1 Fornecedores.....	42
2.11.2 Os trabalhadores	44
2.11.3 Os adiantamentos dos clientes	44
2.11.4 Os Financiamentos Bancários	45
2.11.5 O Estado e Outros Entes Públicos.....	46
2.12 Planeamento financeiro a curto prazo	47
2.13 O Orçamento anual de tesouraria.....	48
2.14 As Fontes de financiamento a curto prazo	50
CAPÍTULO III.....	53
3. ESTUDO DE CASO.....	53
3.1 Apresentação da empresa	53
3.1.1 Missão.....	55
3.1.2 Visão	55
3.1.3 Valores	55
3.1.4 Responsabilidade Social.....	55
3.1.5 Ambiente de Negócios.....	56
3.1.6 Recursos Humanos	57
3.2 Atividade comercial.....	58
3.3 Atividade Industrial	61
3.4 Aprovisionamento	62
3.5 Investimentos.....	63
3.6 Análise da Estrutura Financeira	64
3.7 Desempenho económico.....	64

3.8 Contributo Fiscal	66
3.9 <i>Cash - Flow</i> operacional.....	67
3.10 Rendimentos Operacionais	68
3.11 Gastos operacionais	68
3.12 Balanço Funcional	70
3.13 Análise económica e financeira.....	74
3.14 Método dos Indicadores e dos Rácios	76
3.14.1 Rácios de tesouraria e estrutura	76
3.14.2 Rácios de Funcionamento	78
3.14.3 Rácios de Rendibilidade	79
3.14.4 Rácios de Mercado	80
RESULTADO DA ENTREVISTA	82
CAPÍTULO IV	89
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES DA PESQUISA	89
4.1 Considerações finais sobre o estudo.....	89
4.2 Recomendações	91
4.3 Limitações do estudo.....	93
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	94
ANEXOS	97

CAPÍTULO I

1. INTRODUÇÃO

A globalização dos mercados, os avanços tecnológicos e a crescente exigência dos consumidores são fatores que condicionam os resultados económicos, sociais, políticos, tecnológicos e estruturais das organizações. Essas variáveis passaram a requerer uma maior flexibilidade na forma de administrar, implementando instrumentos e ferramentas de gestão mais dinâmicos e competitivos, principalmente no que se refere a gestão financeira.

Diante de tal situação, os utilizadores da informação financeira são cada vez mais exigentes e manifestam novas e mais complexas necessidades de informações para apoiar o processo decisório.

A gestão financeira de curto prazo trata da gestão do ativo e do passivo circulante. É uma área bastante sensível e problemática e a sua má gestão pode levar à insolvência ou até mesmo a falência das empresas. Esses problemas são de facto complexos e, para serem ultrapassados, requerem o domínio das principais ferramentas de gestão de tesouraria, quer ao nível do planeamento quer na análise e avaliação dos mesmos.

Sendo assim, uma gestão financeira de curto prazo eficiente contribui para o bom desempenho de curto prazo da empresa que, por sua vez, reflete-se no seu desempenho a longo prazo.

O presente trabalho de investigação debruça-se sobre o tema “gestão de tesouraria de curto prazo”, com intuito de identificar as ferramentas disponíveis da gestão de tesouraria de curto prazo para auxiliar a gestão na SCT, S.A. Tem como objetivos específicos compreender os conceitos relacionados com a gestão de tesouraria de curto prazo, analisar a forma de financiamentos dos investimentos, a aplicabilidade dos excedentes de tesouraria, bem como o equilíbrio financeira e a situação financeira de curto prazo da empresa.

O trabalho encontra-se organizado em quatro capítulos: o primeiro reflete o processo de investigação onde se destacam os objetivos a atingir, a justificação do tema bem como a metodologia utilizada.

No segundo capítulo trata-se da fundamentação teórica relacionada com os conceitos de gestão financeira, gestão de tesouraria de curto prazo, debruçando sobre os conceitos inerentes ao tema em questão.

Quanto ao terceiro capítulo, procede-se ao estudo de caso na Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos, S.A.

O quarto e último capítulo é dedicado as considerações finais, as recomendações e limitações encontradas.

1.1 A problemática da investigação

1.2 Justificativa do tema

Os recursos financeiros de uma empresa constituem um dos meios mais importantes para a sua sobrevivência e desenvolvimento. Sem tais recursos, as empresas não poderão alcançar os seus objetivos previamente estabelecidos.

A gestão de tesouraria é uma das áreas mais importante nas empresas, uma vez que assegura os recursos e instrumentos financeiros necessários para a manutenção e viabilização dos negócios. A aquisição deste importante recurso requer um planeamento, aplicação eficiente e controlo dos mesmos, pois quando as ferramentas de auxílio a gestão de tesouraria são ineficientes ou inexistentes as empresas tornam-se vulneráveis ao mercado, podendo levar a insolvência ou até mesmo a falência das mesmas.

A escolha do tema baseia-se na realidade económica e conjuntural que se vive nos dias de hoje, onde uma grande parte das empresas enfrentam dificuldades financeiras, provocado por sucessivos desequilíbrios financeiros, o que leva a recorrência de financiamentos de curto prazo para resolver problemas temporários de tesouraria.

1.3 Formulação do Problema da Pesquisa ou pergunta de partida

Para a realização desta monografia adotou-se a seguinte pergunta de partida: **Em que medida uma gestão de tesouraria de curto prazo eficiente contribui para o aumento da rentabilidade e redução dos custos?**

1.4 Objetivos

Para que se possa responder a problemática da pesquisa, os objetivos propostos para o alcance dos resultados são enunciados da seguinte forma:

1.4.1 Objetivo geral

Identificar as ferramentas disponíveis da gestão de tesouraria de curto prazo para auxiliar a gestão na SCT, S.A.

1.4.2 Objetivos específicos:

- Apresentar as ferramentas disponíveis da gestão de tesouraria de curto prazo para auxiliar a gestão;
- Analisar a forma de financiamento dos investimentos;
- Analisar o equilíbrio financeiro de curto prazo;
- Verificar a aplicabilidade dos excedentes de tesouraria;
- Analisar a situação financeira de curto prazo.

1.5 Procedimentos Metodológicos

De acordo com Marconi e Lakatos (2007), a seleção da metodologia está diretamente relacionada com o problema a ser estudado, dependendo de fatores como a natureza do fenómeno, com o objeto de pesquisa e outros elementos que possam surgir no campo de investigação. Barañano (2004) salienta que na metodologia deverá ser indicada a natureza e o tipo de estudo a realizar, as técnicas para obtenção de dados e quais os métodos para a exploração dos dados obtidos.

Para alcançar os objetivos e seguir uma linha de orientação, este trabalho de investigação foi norteado num paradigma empirico-analítico (positivista), com uma abordagem qualitativa, onde o pesquisador interpreta a realidade. Do ponto de vista do objetivo geral, foi utilizado nesta investigação, o nível exploratório-descritivo.

A pesquisa exploratória tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, para torná-lo mais explícito, podendo envolver levantamento bibliográfico, baseada em livros, revistas e outras informações pertinentes recolhidas na *internet*, servindo como ponto de partida para o início do trabalho propriamente dito, cujo objetivo é obter maiores informações sobre o tema escolhido e poder, portanto, definir os objetivos e a problemática da investigação.

A pesquisa descritiva tem como objetivo principal, descrever as características de determinadas populações ou fenómenos. Destaca-se também a descrição de processos organizacionais, estudo dos níveis de eficiência de entidades. A utilização de técnicas padronizadas de coletas de dados, como questionário e a observação sistemática é uma de suas características.

Dada a natureza qualitativa da informação requerida, o estudo de caso, será o instrumento metodológico central a ser utilizado neste trabalho de investigação.

A entrevista foi outro instrumento de recolha de informações utilizado neste trabalho de investigação, que segundo Andrade (2006), constitui um instrumento eficaz na recolha de dados fidedignos para a elaboração de uma pesquisa, efetuadas a pessoas experientes no problema a ser pesquisado, desde que seja bem elaborada, bem realizada e bem interpretada.

Foi utilizada uma entrevista semi-estruturada, baseada num guião com pouca rigidez, com intuito de recolher informações relevantes para o estudo em questão. A análise foi feita a partir da interpretação dos dados das demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2012 e 2013, com intuito de confrontar as respostas com a análise dos dados de modo a compreender melhor os procedimentos do tema em causa.

CAPÍTULO II

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 A evolução histórica da contabilidade

Para Gonçalves da Silva, citado por Borges *et al* (2002), a contabilidade *latu sensu* é a ciência dos processos descritivo – quantitativos utilizados na análise, registo, interpretação e controlo dos factos de gestão. Visa “quantificar” tudo o que ocorre numa unidade económica fornecendo, simultaneamente, dados para a tomada de decisões da gestão.

A história da contabilidade é tão antiga quanto a própria história da civilização. Está ligada às primeiras manifestações humanas da necessidade social de proteção à posse, da perpetuação e interpretação dos fatos ocorridos com o objeto material de que o homem sempre dispôs para alcançar os seus fins.

A origem da Contabilidade está ligada a necessidade de registos do comércio. Há indícios de que as primeiras cidades comerciais eram dos fenícios.

No período medieval, diversas inovações na contabilidade foram introduzidas por governos locais e pela igreja, mas é somente na Itália que surge o termo *Contabilitá*.

À medida que o homem começava a possuir maior quantidade de valores, preocupava em saber quanto poderiam render e qual a forma mais simples de aumentar as suas posses, tais informações não eram de fácil memorização quando já em maior volume, requerendo a registos. Usavam técnicas específicas, que foram sendo aprimoradas e especializadas ao longo do tempo e que muitas delas são aplicadas até hoje.

A evolução da contabilidade pode ser resumida da seguinte forma¹:

1. **A contabilidade no mundo antigo** – período em que se inicia com a civilização do homem e vai até 1202 da Era Cristã, quando apareceu o *liber Abaci*, da autoria de Leonardo Pisano.
2. **Contabilidade do Mundo Medieval** – período que vai de 1202 até 1494, quando apareceu o *tractatus de Computis et Scripturis* (contabilidade por Partidas Dobradas) de Frei Luca Bartolomeu de Pacioli, publicado em 1494, enfatizando a teoria contábil do débito e do crédito. O surgimento das partidas dobradas constitui, sem dúvidas, um dos marcos históricos da ciência da contabilidade.
3. **Contabilidade do mundo moderno** – período que vai de 1494 até 1840, com o aparecimento da *Obra "la contabilitá Applicatta alle Amministrazioni Private e Pubbliche"* da autoria de Francesco Villa, premiada pelo governo da Austrália. Obra que foi marcante na história da Contabilidade.
4. **Contabilidade do Mundo científico** – período que se inicia em 1840 e continua até os dias de hoje.

No início da aplicação da contabilidade cada um o fazia a seu modo. Após a revolução industrial e a expansão económica mundial e com o surgimento de grupos de empresas, bem como das sociedades de capitais e de recurso ao crédito, surge a necessidade de se estabelecer um conjunto de regras, ou seja, os Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites (PCGA). A contabilidade passou a assumir papel relevante para os acionistas, credores e financiadores.

Para Borges *et al* (2002), a contabilidade que inicialmente tinha um papel de natureza jurídica, transforma-se progressivamente numa fonte de informação, na medida em que faculta a todo o momento, o conhecimento da situação da entidade e o andamento do negócio.

¹ <http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/historia.htm>, 15h, 17/04/2015

2.2 Desenvolvimento histórico da contabilidade em Cabo Verde²

Os factos históricos mais importantes na história da contabilidade nas organizações em Cabo Verde podem ser considerados tendo em conta os seguintes horizontes temporais: Era colonial desde os anos 60 do século XV até o terceiro quartel do século XX, período pós-independência até 1983, período de 1984 a 1990, o período de 1991 até 1998, e o período de 2008 até o presente.

Período colonial (1460) - Após o descobrimento das ilhas de Cabo Verde, e a descoberta da Guiné-Bissau dá-se o incremento do comércio na Costa Ocidental Africana. De entre outras ações administrativas centradas na ilha de Santiago, a então Metrópole decidiu que era necessário para além de outras ações administrativas, imperativo, registar as despesas e as receitas provenientes das atividades económicas desenvolvidas nas duas referidas colónias.

Todas as disposições legais relativamente a escrituração contabilística até 1835 tinham como suporte legal diversos decretos - régios. Este também foi o ano em que se introduziu alguma descentralização a nível administrativo, com a instituição do cargo de Administrador de Concelho para as antigas colónias portuguesas, sob autoridade e supervisão de um Governador Civil.

A 15 de Novembro de 1933, em pleno “Estado Novo”, Salazar introduziu através do Decreto-Lei 23-229, a Reforma Administrativa das Colónias Ultramarinas, harmonizando as normas administrativas, incluindo um novo método de escrituração contabilística. Estava perante um conjunto de normas inovadoras, que persistiram até meados da década de 70, altura em que se dá a independência das então chamadas províncias Ultramarinas.

² http://www.gesbanha.com/index.php?option=com_content&view=article&id=159&Itemid=19 Historia da contabilidade em cabo verde, 15h25, 17/04/2015

Período pós-independência (1983) - Em 1975, com a independência de Cabo Verde, sente-se a necessidade urgente de reformular a legislação do novo país.

Com o intuito de instituir uma nova ordem legal em matéria Administrativa no país, através do Decreto-Lei Nº 58/75, de 13 de Dezembro, extingue-se as antigas Comissões Administrativas que tutelavam a Gestão Administrativa da ex-província Cabo-verdiana, criando o Conselho Deliberativo e o Secretariado Administrativo. Contudo, em termos de regulamentações inerentes a esta temática não se introduziu grandes alterações de grande nota, nas normas e procedimentos sobre gíria contabilística vigente na ex-metrópole.

Neste período existia um número reduzido de Casas Comerciais e não eram obrigadas a apresentar e a justificar as demonstrações financeiras perante a Administração Fiscal.

As poucas unidades industriais preocupavam-se somente com a rigorosa inventariação física das existências e imobilizações no fim dos períodos para o apuramento dos seus resultados económicos, pelo que não consideravam a Contabilidade como sendo uma fonte de informação para a gestão quotidiana e suporte da sua organização.

Por essas razões, e pela inexistência de um Plano Nacional de Contabilidade (PNC) e de uma conseqüente harmonização contabilística, o Governo, em 1981, sente a necessidade de preencher esta lacuna, visto que as empresas constituíam as principais fontes de receita para o Estado. Com este intuito o governo incumbe a uma Comissão Económica Especializada a tarefa de preparar um anteprojeto de um PNC, que foram apresentados ao Governo em finais de 1983, os quais viriam a servir de base à implementação do primeiro PNC de Cabo Verde.

Período de (1984 a 1990) - Nove anos após a Independência, numa altura em que já se preocupava com a abertura do país pelo mundo e ao desenvolvimento, o Governo decidiu introduzir maior rigor no exercício da escrituração contabilística, com o intuito de proporcionar um maior controlo sobre as contas das empresas públicas, mistas e privadas, com exceção das Instituições de Crédito, Seguros e Previdência Social, dada à especificidade da sua organização.

Assim, surgiu o primeiro PNC de Cabo Verde, por força do Decreto Lei Nº 4/84, de 30 de Janeiro e inspirado no Plano Oficial de Contas português de 1976, com o intuito de normalizar e harmonizar conceitos e princípios contabilísticos internacionalmente aceites, como também facultar aos operadores económicos novas ferramentas de gestão e de controlo das suas atividades rotineiras.

De acordo com o referido Decreto-Lei, torna-se obrigatório a exibição dos seguintes mapas financeiros, logo após o encerramento dos exercícios económicos:

- Balanço sintético;
- Balanço analítico;
- Demonstração de resultados líquidos;
- Demonstração de resultados extraordinários do exercício;
- Demonstração de resultados de exercício anteriores;
- Demonstração de resultados por funções;
- Mapa de origem e aplicação de fundos.

Na sequência da implementação do novo PNC, surgiram outras medidas inovadoras e complementares durante o período em referência, designadamente:

- Portaria Nº 3/84, de 28 de Janeiro, que estabeleceu as regras e taxas para reintegrações e amortizações dos bens imobiliários das Empresas;
- Decreto Nº 1/84, de 28 de Janeiro, que estabeleceu os critérios de avaliação de bens patrimoniais do ativo;
- Decreto-Lei Nº 26/87, de 19 de Março, que aprovou o modelo de anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados das Empresas;
- Portaria Nº 62/88, que regulamentou o limite das Provisões para cobertura de créditos de cobranças duvidosas e para perdas de valor das existências.

Após a criação de condições para o exercício da contabilidade, institui-se em todas as Instituições de natureza económica do país a obrigatoriedade de se lavrar a escrita contabilística, bem como a publicação das contas após o encerramento dos exercícios económicos.

Este facto permitiu para uma maior valorização dos contabilistas, maior intervenção dos profissionais da classe na vida económica do país e o surgimento de algumas empresas de prestação de serviço do ramo.

Período de (1991 a 2003) - Trata-se, de um período na qual foram introduzidas profundas alterações ao nível da legislação fiscal do país, criando, assim, enormes desafios à gestão administrativa não só das empresas como também das instituições públicas de um modo geral. As legislações mais importantes afetos a este período são:

- 1ª Fase (1992 a 1995) – criação do Código Geral Tributário de 1993, com inclusão do Regulamento do Imposto Industrial e do Regulamento do Imposto Único sobre Rendimentos (IUR), o qual entraria em vigor em 1996;
- 2ª Fase (1996 a 1999) - Abolição da Contribuição Industrial, Imposto de Capital, Imposto Profissional e Imposto Complementar e entrada em funcionamento do Imposto Único sobre o Rendimento (IUR);
- 3ª Fase (2000 a 2003) – Criação do Decreto-Lei N° 39/2003, de 20 de Outubro - Adaptação do Plano Nacional de Contabilidade por exigência do novo modelo de tributação – Introdução do Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA), Abolição dos Impostos de Consumo, Tonelagem, de Selo Alfandegário e de Turismo, todos absorvidos pelo IVA.

Período de 2008 até o presente - O Governo de Cabo Verde aprova o Decreto nº5/2008, em que se procedeu á adoção do Novo Sistema de Normalização Contabilística e de Relato Financeiro (SNCRF) para Cabo Verde, em substituição do Plano Nacional de Contabilidade, aprovado pelo Decreto-Lei nº 4/84 de 30 de Janeiro, com objetivo de acompanhar as transformações ocorridas nas diretrizes internacionais, no que concerne á qualidade da informação financeira, bem como também transpor para o direito interno Normas de Relato Financeiro (NRF) que foram adaptadas das Normas Internacionais da Contabilidade (NIC) e as Normas de Relato Financeiro emitidas pela IASB, tendo em conta a dimensão das entidades em Cabo Verde, e o tecido empresarial das mesmas.

O presente Decreto-Lei entrou em vigor a 1 de janeiro de 2009, pelo Decreto-lei nº 48/2008 de 29 de Dezembro.

2.3 A função financeira

Com o aumento da competitividade e escassez dos recursos financeiros, em consequência da dinamização da atividade económica, as empresas necessitam fazer uma gestão cada vez mais eficaz dos seus recursos financeira. Neste âmbito, a função financeira pode ser considerada uma das funções básicas dentro de uma empresa.

Assim, para Menezes (2003), a função financeira consiste na preparação, na assunção, na execução e no controlo das decisões financeiras da empresa.

Nabais & Nabais (2005), acrescenta que abarca todas as tarefas ligadas a obtenção, utilização e controlo dos recursos financeiros, mais especificamente as atuações relacionadas com:

- Determinação das necessidades e dos recursos financeiros para realização dos seus programas operacionais e de investimento, ou seja, o planeamento, a inventariação dos recursos que podem ser libertos ou a obter de terceiros;

- A obtenção desses recursos de forma mais vantajosa, tendo em conta os custos, prazos, condições contratuais, melhor relação entre capitais próprios e capital alheio, risco e a rentabilidade;
- A sua aplicação criteriosa, por forma a obter uma estrutura equilibrada e adequados níveis de eficiência e rentabilidade;
- O controlo das aplicações dos fundos, fazendo o acompanhamento, previsão/realização, análise dos desvios, etc;
- A rentabilidade dos investimentos efetuados, numa perspetiva global, considerando a empresa no seu conjunto, mas também a rentabilidade dos diversos tipos de investimento (de exploração e no mercado de capitais).

A função financeira avalia e controla as decisões de investimento, tendo em conta a rentabilidade esperada e o risco económico e financeiro. Preocupa-se com a obtenção e aplicação dos recursos financeiros de forma mais vantajosa, tendo como objetivo principal a criação de valor para o acionista.

Apesar de integrar um vasto número de tarefas, a função financeira tem limitações, e essas devem ser levadas em conta, principalmente quando se pretende visualizar a empresa numa perspetiva financeira.

2.4 A função financeira e a contabilidade

Para Nabais & Nabais (2005), a função financeira baseia-se nas informações financeiras extraídas da contabilidade para execução das suas tarefas de gestão e análise financeira.

Manipula as variáveis económicas e financeiras registadas pela contabilidade para que os gestores maximizem os objetivos da empresa e respondem questões que se colocam no dia-a-dia da empresa, tais como:

- A empresa encontra endividada?
- Qual o grau de dependência financeira?

- Qual o valor do fundo de maneio e do rácio da liquidez?
- Qual a rendibilidade das vendas?
- Quais os investimentos a realizar e como financiá-los?
- Qual o grau do risco e do nível de rendibilidade dos investimentos.

A análise económica e financeira procura responder essas e outras questões com objetivo de diagnosticar a situação da empresa. Este diagnóstico é considerado, por um lado, económica, uma vez que analisa o VAB (valor atual bruto), sendo a produtividade, a rendibilidade, e os resultados esperados, por sua vez, a classificação financeira determina e analisa a liquidez, solvabilidade do património, e ainda, mede a capacidade da empresa responder os seus compromissos a curto prazo.

A contabilidade geral fornece informações resultantes das demonstrações financeiras, que são documentos, incluindo quadros, relatórios e mapas, apresentados periodicamente pelas empresas e que têm como objetivo proporcionar informações, acerca da posição financeira (Balanço), do desempenho (Demonstração de Resultados) e alterações na posição financeira (Demonstração dos Fluxos de Caixa).

No que tange a contabilidade analítica, esta nos fornece dados relativamente aos custos dos produtos e das seções e apurar os desvios entre o previsto (orçamento previsional) e o realizado.

Segundo Almeida (2009), as demonstrações financeiras são representação estruturada da posição financeira e do desempenho financeiro de uma entidade. O objetivo das demonstrações financeiras de finalidades gerais é o de proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa de uma entidade, que seja útil a uma vasta gama de utentes na tomada de decisões. As demonstrações financeiras também mostram os resultados da condução por parte do órgão de gestão dos recursos a ele confiados.

Neste sentido as DF's devem ser preparadas e apresentadas com base em conceitos, normas e Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites (PCGA's), pois devem proporcionar informações credíveis sobre a posição económica e financeira da empresa, que servirão para a orientação interna da gestão, mas também para o conhecimento externo e o posicionamento da empresa no mercado e perante a concorrência.

2.5 Análise económica e financeira

Independentemente da dimensão e natureza da atividade de uma empresa deve-se conhecer de forma exata, a sua situação económica e financeira permitindo, assim, a resolução de problemas de gestão. Tem como objetivo primordial avaliar e interpretar a situação da empresa através do estudo da rendibilidade, produtividade, crescimento e desenvolvimento, liquidez e solvabilidade.

Segundo Neves (2004), a análise financeira é um processo baseado num conjunto de técnicas que tem por fim avaliar e interpretar a situação económico-financeira da empresa. Esta avaliação e interpretação centra-se em torno das questões fundamentais para a sobrevivência e desenvolvimento da empresa, tais como:

- O equilíbrio financeiro;
- A rendibilidade dos capitais;
- O crescimento;
- O risco;
- O valor criado pela gestão.

Este processo é fundamental para as diferentes partes interessadas na boa gestão da empresa nomeadamente gestores, fornecedores, trabalhadores, investidores, Estado e, eventualmente os clientes.

Segundo Nabais & Nabais (2005), a análise económica e financeira é responsável:

- Pelo estudo da situação económica (estrutura de ativos, composição das contas de resultados, análise da eficiência económica, rendibilidade e risco económico e da estrutura financeira (relação capitais próprios capitais alheios, situação de tesouraria e da liquidez, equilíbrio financeiro e o risco financeiro) e demais informações sobre a atividade, competitividade e da estratégia da empresa;
- Pela apreciação crítica da função financeira, nomeadamente determinar o montante do valor criado para os acionistas numa análise e, também, previamente e ainda, explica a situação que originou ou não a criação de valor da empresa de forma a aferir da sua capacidade competitiva e servir de base a formulação de uma estratégia futura.

A análise económica e financeira é considerada como um importante instrumento de gestão e de apoio à tomada de decisões, uma vez que permite conhecer a competitividade da empresa, sua atratividade e posição concorrencial, identificar os riscos do negócio, as vantagens competitivas e, sobretudo, determinar até que ponto a empresa cria ou não, valor para os acionistas, numa perspetiva histórica e previsional, explicando razões que estiveram por detrás de cada situação, ou seja contribui para fazer uma apreciação crítica da situação da empresa, que servirá de base à formulação de estratégias futuras.

2.6 Gestão financeira

A constituição de uma empresa é baseada no pressuposto de que a mesma tenha uma duração ilimitada, para isso é necessário que os seus gestores tomem decisões corretas na determinação das políticas financeiras e da respetiva estrutura financeira da mesma.

O conceito de gestão financeira tem evoluído historicamente ao longo dos anos, o que contribui para uma dinâmica da inserção orgânica da função financeira na vida das empresas.

Assim, Menezes (2003) define que a gestão financeira abrange um conjunto de técnicas cujos objetivos principais consistem na obtenção regular e oportuna dos recursos financeiros necessários ao funcionamento e desenvolvimento da empresa, ao menor custo e sem alienação da sua independência e, também, no estudo e controlo da rentabilidade de todas as aplicações a que são afetos esses recursos.

Para Nabais & Nabais (2005), a gestão financeira gere as tarefas que integram a função financeira. Ela abrange essencialmente, um conjunto de técnicas que visam a melhoria das decisões financeiras a tomar de forma a levar a cabo, eficazmente, os objetivos da função financeira.

O mesmo autor argumenta que a gestão financeira abrange um conjunto de técnicas que atuam nos seguintes domínios:

1. A curto prazo (gestão de tesouraria) – Abrange as ações a desenvolver na:
 - Gestão das operações financeiras a curto prazo, saldo de tesouraria, aplicação das disponibilidades de funcionamento a curto prazo;
 - Políticas de gestão dos ativos e passivos circulantes de exploração e extra-exploração, os quais condicionam a estrutura dos ativos e passivos de funcionamento e tem implicações nas necessidades de financiamento;

- Políticas de financiamentos que garantam o equilíbrio financeiro a curto prazo e do equilíbrio a médio e longo prazo (equilíbrio estrutural);
- Planeamento financeiro a curto prazo: previsão das necessidades ou excedentes de tesouraria e seu funcionamento ou aplicação nas melhores condições.

2. A médio e longo prazo (estratégia financeira) abrange as políticas de:

- Investimento, que envolve a análise da rentabilidade e do risco potencial das decisões, num horizonte temporal alargado, implicando um dispêndio de fundos no presente na expectativa de maiores retornos no futuro;
- Financiamento, que visa proporcionar os fundos necessários á empresa, em função da sua política de investimento e desenvolvimento;
- Distribuição de resultados e ou retenção de dividendos, com vista a garantir o autofinanciamento adequado e aumentar o valor de mercado da empresa;

3. Definição das políticas de crescimento de dividendos ou resultados (lucros distribuídos);

4. Estabelecimento das formas de remuneração dos capitais próprios: Dividendos ou distribuição de resultados (lucros).

O autor afirma que a gestão financeira a curto prazo atua sobre as Necessidades de Fundo Maneio (NFM) e a Tesouraria Liquida (TL), enquanto a de médio e longo prazo atua sobre o Fundo Maneio (FM).

2.7 A Gestão de Tesouraria

A visão mais restrita, ao pensar no conceito de gestão de tesouraria, é a de cingi-la a gestão do montante de meios monetários. No entanto, esta é uma ideia redutora, a gestão tesouraria é muito mais do que os meios líquidos ao dispor de uma determinada organização.

A gestão de tesouraria consiste no conjunto de técnicas e instrumentos que pretendem assegurar que, nos mais diversos momentos, uma empresa dispõe de recursos financeiros suficientes para satisfazer os seus compromissos a curto prazo.

É necessário que ocorra uma gestão de tesouraria rigorosa e cuidada, pois nas empresas, as despesas e as receitas tendem a ocorrer em momentos diferentes, visto que na maioria dos casos não há uma coincidência temporal entre o momento da realização da compra/venda e o momento em que efetivamente são efetuados os respetivos pagamentos/recebimentos.

Neves (2004) argumenta que esta gestão centra-se no equilíbrio financeiro, o qual resulta da harmonização entre o tempo de transformação de ativos em dinheiro e o ritmo de transformação das dívidas em exigível. E isto só é possível através do controlo dos fluxos financeiros.

Nabais & Nabais (2011), defende que a gestão em curto prazo procura que a empresa atinga bons níveis de liquidez, através de uma rotação do ativo circulante e de uma resposta adequada das dívidas em curto prazo, sem, contudo esquecer a solvabilidade e a rentabilidade como preocupação a médio e longo prazo.

Segundo o autor, a gestão de tesouraria abrange os ativos líquidos da empresa, ou seja, aqueles que apresentam uma elevada aptidão para se converterem em disponibilidades, logo visa:

- Definir o saldo médio de tesouraria;
- Estabelecer o limite mínimo e máximo para o saldo de tesouraria;

- Controlar as contas bancárias;
- Minimizar os gastos financeiros a curto prazo;
- Procurar formas de financiamento dos défices de tesouraria;
- Evitar a cessação de pagamentos;
- Definir o ciclo de tesouraria de exploração, a rotação do disponível e a RST.

Nabais & Nabais (2011) advogam ainda que esta gestão assenta no binómio rendibilidade – risco e que se traduz na consideração das seguintes regras basilares:

- Reduzir ao mínimo de disponibilidades;
- Analisar e atuar nos ciclos de liquidez e atividade;
- Reduzir o PMR dos clientes sem prejudicar a rendibilidade, o nível de atividade e a quota de mercado da empresa;
- Aumentar a rotação dos *stocks* sem provocar rutura na produção e na comercialização;
- Aumentar o PMP a fornecedores, mas sem afetar a imagem e a rendibilidade da empresa;
- Reduzir as despesas gerais de funcionamento.

A tesouraria preocupa-se essencialmente com a gestão financeira de curto prazo, em particular, com a capacidade da empresa solver atempadamente as suas obrigações, isto é, liquidar as dívidas de curto prazo à medida que estas se vão tornando exigíveis.

2.7.1 Ciclos Financeiros

A análise dos ciclos financeiros da empresa constitui o princípio básico da abordagem funcional da situação financeira da empresa, contribuindo para a valorização da análise que assenta na abordagem tradicional.

Nabais & Nabais (2011) consideram que o ciclo de exploração engloba o conjunto de atividades e decisões relacionadas com o aprovisionamento, a produção e comercialização. Estas operações vão corresponder aos gastos e rendimentos operacionais a figurar na demonstrações dos resultados.

A duração do ciclo de exploração é condicionada pela atividade desenvolvida e influencia o nível das necessidades financeiras de exploração e a rentabilidade da empresa. Deve-se, por isso, ser reduzir ao máximo a sua duração.

A análise dos fluxos provenientes do ciclo de exploração constitui informações relevantes, uma vez que será este saldo, que nos indica a potencialidade da empresa para gerar meios de pagamento suficientes para garantir a capacidade operacional, reembolsar empréstimos, pagar dividendos e impostos, e fazer investimentos de substituição sem o recurso a fontes externas de financiamento.

Quanto as decisões de investimento o mesmo autor afirma que essas são respeitantes a análise e seleção de investimentos ou desinvestimento em ativo fixo, assegurando desta forma a renovação e o crescimento da empresa.

Menezes (2005) refere que são de extrema importância todas as decisões quer ao investimento em capital fixo, quer em participações financeiras, tanto do ponto de vista económico como do ponto de vista financeiro. Ao nível financeiro, um desajustado financiamento dos investimentos poderá ter resultados catastróficos na tesouraria da empresa. Isto obriga a que haja um estudo prévio na tentativa de adequar *os cash-flows* gerados, com os pagamentos associados ao reembolso das dívidas.

As operações de financiamento, estas têm um impacto significativo na tesouraria da empresa. Correspondem às atividades de obtenção de fundos adequados aos investimentos e no ciclo de exploração.

Nabais & Nabais (2011) subdividem este ciclo, em subciclos de operações de capital e operações de tesouraria. As operações de capitais têm por finalidade obter recursos estáveis para o financiamento de ativos estáveis. As operações de tesouraria têm como objetivo a gestão dos meios financeiros líquidos, bem como assegurar a cobertura financeira de curto prazo.

No ciclo de operações financeiras a empresa encaixa as receitas, paga as dívidas, procede à distribuição dos resultados e investe em ativos financeiros. As decisões financeiras centram-se na seleção das fontes e produtos de financiamento mais adequados e no equilíbrio estrutural de tesouraria.

2.7.2 As necessidades e os recursos financeiros de exploração

As necessidades financeiras de exploração e extra-exploração

Para Menezes (2003), as necessidades financeiras da empresa podem resultar diretamente do ciclo de exploração (necessidades financeiras de exploração) ou dos ciclos das operações de investimento e das operações financeiras (necessidades financeiras de extra-exploração).

As necessidades financeiras de exploração são geralmente cíclicas ou incessantemente renováveis, materializando-se através de:

- Crédito não titulado concedido aos clientes;
- Crédito titulado, mas não susceptível de mobilização (desconto bancário);
- Pagamentos adiantados exigidos pelos fornecedores correntes, (matérias-primas e subsidiárias, etc);
- *Stocks* de matérias-primas, matérias subsidiárias, produtos semi-acabados, produtos acabados, mercadorias, embalagens, etc.

Para Menezes (2003), as necessidades financeiras não se identificam com o ativo circulante de exploração, pois uma coisa é o que a empresa necessita para o regular funcionamento do ciclo de exploração e outra, é o que efetivamente investe em capital circulante.

O mesmo autor acrescenta ainda que as necessidades financeiras de exploração podem ser consideradas normas e anormais, sendo que a distinção entre estes implica a formulação de juízos críticos sobre a gestão dos diversos do capital circulante, tendo em atenção a situação concreta da empresa, especialmente no que se refere a natureza, nível de atividade e a organização global.

Constituem exemplos de necessidades financeiras de exploração normais:

- Reserva de segurança de tesouraria (RST);
- Crédito a clientes c/c normal para a atividade da empresa;
- Crédito titulado aos clientes mas não suscetível de mobilização na forma de desconto bancário;
- *Stocks* considerados normais e necessários, para a atividade regular da empresa;
- Adiantamento a fornecedores e que são geralmente praticados.

As necessidades financeiras de exploração anormais resultam de deficiências orgânicas ou de gestão, e apresentam consequências mais graves sobre a rendibilidade e a tesouraria global da empresa do que as mesmas necessidades decorrentes de atuações deliberadas de gestão e de curta duração.

As necessidades financeiras podem ser caracterizadas por necessidades financeiras de extra-exploração. Estes têm a sua origem não no ciclo das operações de exploração, mas no sim, nos ciclos das operações de investimento (imobilizações de exploração e outras) e das operações financeiras, como por exemplo:

- Concessão de crédito a colaboradores da empresa;
- Aquisição de terrenos e de quotas noutras sociedades;
- Concessão de empréstimos a associadas.

Os recursos financeiros de exploração e extra-exploração

Os recursos financeiros que a empresa dispõe resultam do ciclo de exploração de exploração ou do ciclo das operações financeiras, e são permanentemente renováveis.

Para Menezes (2003), os recursos financeiros de exploração abrangem fundamentalmente:

- O crédito não titulado obtido dos fornecedores correntes;
- O crédito titulado dos fornecedores correntes;
- O Crédito concedido pelos trabalhadores da empresa;
- O crédito obtido do Estado;
- O crédito obtido da segurança social (parcela a cargo da empresa e dos trabalhadores).

O autor acrescenta que a distinção entre os recursos financeiros de exploração normais e anormais também é de extrema importância para a análise da situação estrutural de tesouraria da empresa, pois a renovação de certos recursos financeiros de exploração pode resultar de insuficiências financeiras estruturais, podendo traduzir-se em custos ou riscos elevados.

Constituem recursos financeiros de exploração normais os seguintes:

- Os créditos titulados (ou não) dos fornecedores correntes e correspondentes aos prazos de pagamentos pré- negociados ou tradicionais no setor de atividade económico em que a empresa se encontra inserida;
- O crédito normal obtido dos trabalhadores da empresa;
- Os créditos obtidos do estado e dos organismos paraestatais não resultantes de quaisquer situações litigiosas ou de moras;
- Os adiantamentos normais (contratuais) dos clientes.

Os recursos financeiros de exploração anormais resultam por regra da dilatação dos prazos de pagamento aos fornecedores correntes, aos trabalhadores, ao setor público e aos organismos paraestatais e geralmente originam altos custos explícitos.

Os recursos financeiros extra-exploração (ou de financiamento) não são provenientes do ciclo de exploração, mas sim do ciclo das operações financeiras, como por exemplo:

- Obtenção de um empréstimo bancário a curto prazo, em conta corrente e renovável;
- Contratação de um empréstimo bancário a medio prazo;
- Negociação de suprimentos junto dos detentores de capital social;
- Aumento do capital social realizado em dinheiro.

2.7.3 A liquidez

A liquidez refere-se a capacidade da empresa em cumprir com as suas obrigações correntes, quando devidas, ao mínimo custo possível. O pagamento das responsabilidades correntes pode ser efetuado através de *cash-flows* do período ou por utilização de recursos de liquidez já existentes.

A liquidez também pode ser analisada como a capacidade da empresa de gerar *cash-flows* operacionais para cobrir as necessidades imprevistas ou para tomar vantagem em oportunidades de negócio inesperadas.

2.7.3.1 Rácio de liquidez geral

Para Nabais & Nabais (2005), este indicador mede a capacidade da empresa em fazer face aos débitos a curto prazo, utilizando os montantes das disponibilidades, clientes e existências. O nível normal deste indicador situa-se entre 1.5 e 2. Quanto maior for esse rácio maior é a proteção para os credores de curto prazo.

$\text{Liquidez Geral (LG)} = \text{CC total líquida} / \text{Dividas total a curto prazo}$

Conforme Menezes (2003), quando $LG < 1$, o fundo de maneo é negativo, logo a regra do equilíbrio financeiro mínimo não é satisfeita, o que pode significar que a empresa enfrenta dificuldades de tesouraria. Se $LG > 1$, o fundo de maneo é positivo, a realização do ativo corrente permite fazer face ao reembolso das dívidas no curto prazo. $LG = 1$, o fundo de maneo é nulo, portanto, insuficiente para assegurar uma boa solvabilidade no curto prazo.

2.7.2.2 Rácio de liquidez reduzida

Estes rácios obtêm-se dividindo o ativo circulante (AC) menos as existências, pelas contas a pagar de curto prazo. Se este rácio for demasiado pequeno, poderá significar que a empresa não está a vender os seus inventários num ritmo aceitável.

$\text{Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{Existências}}{\text{Débitos a curto prazo}}$
--

A razão principal porque se retirem as existências do ativo circulante é o facto de aqueles constituírem o ativo circulante menos líquido, portanto deverá ser ignorado, para que se possa fazer uma ideia mais próxima da capacidade que a empresa tem em pagar as suas dívidas, à medida que estas se vencem.

Para Nabais & Nabais (2005), o valor deste rácio para uma empresa que honra os seus compromissos é normalmente superior a um 1.1, mas, pode ser inferior a um 1.1, sem que isso significa que a empresa tem dificuldades financeiras. Basta para isso, que a empresa consiga gerar disponíveis e realizáveis para uma cadência superior ao passivo.

2.7.3.3 Rácio da liquidez imediata

Este rácio obtém-se dividindo os Meios financeiros pelos débitos a curto prazo, e avalia a capacidade de cobertura das contas a pagar de curto prazo através das disponibilidades. Quanto maior for o rácio maior será a garantia dessa cobertura.

$$\text{Liquidez Imediata (LI)} = \text{Disponíveis} / \text{Débitos a curto prazo}$$

Nabais & Nabais (2005), explica que regra geral, o nível 0.9 é normal numa empresa bem gerida, contudo depende, igualmente, do tipo de atividade da empresa e da rotação das mercadorias e da cobrança dos montantes dos clientes.

O autor acrescenta que este indicador em algumas situações poderá dar-nos informação útil sobre a situação financeira da empresa. Também a que levar em conta que, aquilo que é atualmente uma prosperidade financeira poderá num curto espaço de tempo deixar de o ser, se a empresa dispensar os ativos líquidos existentes em investimento de longo prazo, tornando imprescindível o conhecimento da capacidade de exploração em geral, dos meios líquidos.

Menezes (2003), acrescente que estes três rácios, acabados de apresentar, permita-nos apenas e sobretudo através da análise da sua evolução temporal, detetar sintomas sobre a provável situação de tesouraria, mas não nos permitam a formulação de juízos definitivos, só possíveis através do estudo dos mapas dos fluxos financeiros e dos orçamentos de tesouraria.

2.7.4 Fundo de Maneio

Segundo Menezes (2003), o Fundo de Maneio (FM) é constituído por uma parcela do capital circulante total que é financiada por capitais permanentes.

Para Martins *et al* (2009), o conceito de FM está, intimamente relacionado com um dos pilares basilares da gestão financeira, a regra do equilíbrio financeiro, que pode ser expressa do seguinte modo, “Os capitais utilizados pela empresa no seu financiamento em ativos devem ter uma maturidade (período em que estão ao seu dispor) igual ou superior à vida económica destes (período de permanência na empresa)”, ou seja, os ativos circulantes devem ser financiados por fontes de financiamento exigíveis a curto prazo e os ativos fixos devem ser financiados por capitais permanentes.

A literatura distingue duas formas de cálculo deste indicador:

- a) Na Óptica da Liquidez

$$\text{FM} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

- b) Na óptica Estrutural

$$\text{FM} = \text{Capitais Permanentes} - \text{Ativo Fixo}$$

A primeira fórmula de cálculo do fundo de maneio compara o grau de liquidez do ativo circulante com o grau de exigibilidade dos débitos de curto prazo. Mas esta fórmula não é a adequada para determinar o valor do fundo de maneio pois não explica as suas variações, pois, segundo Menezes (2003), “ (...) o capital circulante total apenas excederá o exigível a curto prazo se os capitais permanentes forem superiores ao imobilizado total líquido”.

A segunda fórmula de cálculo põe em relevo a necessidade de adequação do nível de capitais permanentes á lenta aptidão das imobilizações para gerarem liquidez e, permite explicar as variações do fundo de maneio através das políticas de investimento em capital fixo, de constituição das amortizações e provisões e de financiamento.

Neves (2004) salienta que, no caso de o fundo de maneio ser negativo, significa que partes dos fundos a curto prazo estão a financiar ativos não correntes, o que já revela um fator de risco. Realça ainda que o equilíbrio financeiro é condição necessária, mas não suficiente, para a sobrevivência e desenvolvimento da empresa.

Nabais & Nabais (2005) argumentam que, por ser um indicador estático, sendo pois calculado em determinado momento, não tem em atenção outros fatores dinâmicos da atividade e natureza da empresa.

Segundo os autores, para análise do FM torna-se fundamental ter em conta os seguintes aspetos:

- O sector de atividade, uma vez que o nível do FM depende estritamente da natureza de atividade. Ressalta-se, a título de exemplo, que aqueles sectores que têm um ciclo de exploração maior tendem a ter um FM também elevado;
- As características da empresa, uma vez que a dimensão da empresa exercer uma influência notável sob o indicador em análise;
- As condições de mercado, que determinam a estratégia da empresa;
- A composição de capitais mais adequadas para assegurar o equilíbrio financeiro estrutural.

2.7.5 Necessidades de Fundo de Maneio

Menezes (2003) salienta-se que o estudo isolado do fundo de maneio, isto é, sem qualquer comparação com as necessidades de fundo maneio e com a evolução da tesouraria a curto prazo, apenas faculta meras informações sobre a situação de liquidez da empresa num determinado período.

As NFM da empresa são, portanto, os montantes de fundos que a empresa necessita de aplicar para financiar o seu ciclo operacional, isto é, para financiar a discordância temporal entre compras e vendas e entre vendas e recebimentos.

Neste âmbito, as NFM, confrontam as necessidades financeiras com os recursos financeiros criados através do ciclo de exploração, tornando possível a observação da

situação de tesouraria provocada pela atividade regular da empresa. Isto é, compara as necessidades cíclicas com os recursos cíclicos gerados pela exploração, podendo ser calculada através da seguinte fórmula:

$$\text{NFM} = \text{Necessidades Cíclicas} - \text{Recursos Cíclicos}$$

As necessidades Cíclicas englobam as contas relacionadas com operações do ciclo de exploração e que necessitam de financiamentos, são eles: os inventários e ativos biológicos, dívidas de clientes, saldos devedores de Estado e outros Entes Públicos de exploração; adiantamentos a fornecedores; acréscimos e diferimentos ativos de exploração, outros devedores de exploração.

Os recursos cíclicos incluem as dívidas de curto prazo relacionadas com o ciclo de exploração: dívidas a fornecedores; Outros Credores de exploração; Saldos credores de Estados e Outros Entes Públicos de exploração; Adiantamentos de clientes; Acréscimos e Diferimentos Passivos de exploração.

Enquanto o fundo de maneo está relacionado com as questões de política financeira da empresa, as necessidades de fundo de maneo (NFM) estão relacionadas com as questões de funcionamento, bem como com a duração do ciclo de exploração.

As NFM são o principal indicador do ciclo de exploração e são um meio de avaliação financeira da gestão executada na atividade operacional da empresa. Se o indicador apresentar um valor positivo, ou seja, se as necessidades cíclicas forem superiores aos recursos, indica que a empresa terá de encontrar outras fontes de financiamento para suprimir as dificuldades de tesouraria.

Se o valor for negativo, significa que os recursos financeiros de exploração cobrem na totalidade as necessidades cíclicas, ou seja existe excedentes do ciclo de exploração, gerando fundos monetários disponíveis para financiar outras rubricas do ativo. Assim, quanto menor a duração do ciclo operacional de uma empresa, menor será o valor das NFM.

Martins *et al* (2009), apontam como principais causas que influenciam este indicador, as políticas de gestão de curto prazo que determinam os valores dos ativos e passivos mais ajustados para as singularidades da empresa e do seu meio envolvente onde esta desenvolve a sua atividade.

2.7.6 Tesouraria Líquida

Da diferença entre os conceitos vistos anteriormente - o fundo de maneo e as necessidades de fundo de maneo – resulta um outro indicador que melhor traduz o equilíbrio financeiro de curto prazo da empresa e a sua liquidez.

Martins *et al* (2009), afirma que a Tesouraria Líquida (TL) corresponde, de acordo com a equação fundamental da tesouraria, a diferença entre o FM e as NFM, e é o indicador que melhor reflete a liquidez da organização e melhor caracteriza o equilíbrio financeiro existente.

A TL está relacionada com o ciclo de financiamento de curto prazo, podendo ser determinada pela diferença entre a tesouraria ativa (disponibilidades, acréscimos e diferimentos, e outros devedores de curto prazo que não sejam de exploração) e a tesouraria passiva (dívidas de financiamento de curto prazo e outros credores que não sejam de exploração).

Quando a TL é negativa significa que as NFM são superiores ao FM, neste caso existe um desequilíbrio financeiro que exige a tomada de medidas corretivas, pois perante este cenário a empresa terá dificuldades no cumprimento dos prazos dos financiamentos que se vão aproximando da sua maturidade. Também esta situação pode ter uma causa conjuntural ou, por outro lado, ser um desequilíbrio crónico.

Esta situação traduz-se em eventuais problemas de solvabilidade, com elevada dependência face ao sistema bancário, já que as empresas se vêm forçadas a financiar parte das necessidades cíclicas de exploração de carácter permanente, com operações de tesouraria.

Martins *et al* (2009), afirma que um excesso de Fundo de Maneio em relação as Necessidades de Fundo de Maneio traduz numa situação de tesouraria positiva, isto significa que a empresa poderá efetuar aplicações de parte da tesouraria que se encontra excedentária. Neste caso estamos perante indícios de que existe um equilíbrio financeiro. No entanto, uma situação de tesouraria líquida demasiada elevada poderá ser sinónima de ineficiência na utilização dos recursos disponíveis.

Segundo Menezes (2003), as situações de tesouraria superavitárias podem ser endémicas ou conjunturais. Esta situação traduz equilíbrio financeiro, com a existência de uma margem de segurança, o que, contudo, poderá não significar ausência de dificuldades financeiras, dependendo do relacionamento entre o prazo de realização do ativo circulante e do prazo de exigibilidade das dívidas correntes.

Com menor probabilidade, poderá acontecer uma situação de perfeito equilíbrio financeiro, quando o FM é exatamente igual as NFM, o que significa ter uma TL nula.

2.8 Gestão do Ativo Circulante

Segundo Menezes (2003), a gestão do ativo circulante de exploração e do capital circulante de exploração assenta, em quatro regras basilares:

1. Reduzir, no máximo possível, as disponibilidades totais;
2. Receber dos clientes o mais rapidamente possível, mas sem prejudicar a rendibilidade, o nível de atividade da empresa e a sua quota de mercado;
3. Acelerar, no máximo possível, a rotação dos diversos *stocks*, mas sem prejuízo dos ritmos normais de aprovisionamento, produção e comercialização;
4. Atrasar, no máximo possível, os pagamentos aos fornecedores correntes e ao Estado, mas sem afetar a rendibilidade e a imagem da empresa.

2.8.1 A gestão do disponível

Segundo Menezes (2003), as disponibilidades constituem-se pelos elementos que estão ao dispor da empresa em determinado momento, isto é, os ativos líquidos por excelência (dinheiro) e com aqueles que apresentam uma elevada aptidão para rapidamente se converterem em disponibilidades.

A gestão do disponível exige uma permanente procura de equilíbrio entre dois parâmetros fundamentais, mas antitéticos (a segurança e a rendibilidade), sendo que quanto maior for as disponibilidades, menor será o risco financeiro, mas simultaneamente menor será o contributo destes elementos ativos para a rendibilidade total das empresas.

Conforme Martins *et al* (2009), a detenção de disponibilidades numa empresa decorre de três motivações macroeconómicas: transação – para suprir as necessidades imediatas; precaução – para ultrapassar problemas contingências inesperados e especulação – para poder aproveitar oportunidades de negócio que possam eventualmente surgir.

O objetivo da gestão de disponibilidades é, segundo o mesmo autor, manter um nível de disponibilidades que permita a empresa maximizar seu valor, ou seja manter saldos que permitam a empresa obter maior rentabilidade ao menor risco possível.

Para Nabais & Nabais (2011), a gestão das disponibilidades visa assegurar a inexistência de uma rutura de tesouraria, de modo a evitar o incumprimento de obrigações para com os credores. Por outro lado o nível de disponibilidades deve ser reduzido ao mínimo indispensável, visto que constituem montantes com baixo rendimento. Para o mesmo autor o nível ótimo de disponibilidades depende de determinados fatores nomeadamente:

- Previsão dos fluxos de tesouraria a curto prazo;
- PMR e PMP;
- Linhas de crédito utilizáveis pela empresa;
- Ativos (inventários) facilmente traduzidos em meios líquidos;

Na gestão de tesouraria existem alguns modelos para determinar o montante ótimo de disponível, com o objetivo de aplicar os excedentes de tesouraria momentâneos, para melhorar a rentabilidade da empresa. Estes têm por objetivo determinarem o montante mínimo que a empresa deve ter caixa e seus equivalentes relativamente a outras aplicações financeiras de curto prazo.

Para Martins *et al* (2009), a determinação da reserva de segurança (RST) é definida pelo quociente entre os pagamentos anuais e a rotação anual das disponibilidades. Representa o montante de disponibilidades necessárias para se evitarem ruturas de tesouraria, estes acarretam custos que devem ser minimizados.

$\text{RST} = \text{Pagamentos Anuais} / \text{Rotação Anual do disponível}$
--

A rotação anual do disponível³ de uma empresa é determinada tendo em conta o quociente entre o ano comercial (360 dias) e a duração do ciclo da tesouraria de exploração. O ciclo da tesouraria de exploração inicia-se com os pagamentos e termina com os respetivos recebimentos.

A minimização dos custos relacionados deve estar constantemente presente através da adoção de políticas que conduzem a uma correta composição da reserva de segurança.

O mesmo autor acrescenta ainda que o nível da reserva de segurança de tesouraria depende essencialmente dos fluxos financeiros previsionais (recebimentos e pagamentos) e a sua redução encontra-se associada à correta gestão das próprias disponibilidades, do crédito concedido aos clientes, dos diversos *stocks* e do crédito obtido dos fornecedores e do Estado, sendo que todos estes fatores podem exercer uma influência importante sobre a duração do ciclo previsional da tesouraria de exploração e sobre o grau de rotação do disponível.

2.8.2 Os títulos em carteira (títulos negociáveis)

Segundo Menezes (2003), os títulos (Obrigações, ações, bilhetes do tesouro, etc.) podem constituir uma forma segura e rentável de aplicar excessos temporários de disponibilidades ou, mesmo, uma forma de constituição parcial de reserva de segurança de tesouraria assim, as participações financeiras caracterizadas por um reduzido grau de disponibilidades (estratégicas ou mantidas para reserva ou fruição), devem integrar o imobilizado financeiro, pois representam investimentos muito especiais e que, por isso, estão sujeitos a um tratamento analítico diferenciado.

Os títulos em carteira integram o disponível, e resultando do ciclo das operações financeiras, não devem ser considerados no cálculo do fundo de maneio necessário de exploração, pois são elementos ativos de tesouraria.

³ Rotação anual de disponíveis = 360 dias/ciclo tesouraria de exploração

2.9 Gestão do realizável

Menezes (2003), sublinha que o realizável a curto prazo normalmente compreende os seguintes componentes: clientes – títulos a receber, clientes c/gerais, devedores diversos ligados ao ciclo de exploração (fornecedores c/c, Adiantamentos a fornecedores, Estado, etc.) e outros devedores não ligados ao ciclo de exploração, ou seja, são todos os direitos vencíveis a curto prazo que a empresa possui nas contas do balanço.

2.9.1 Clientes Conta Corrente - A Gestão do Crédito

Uma empresa, por mais pequena que seja no momento do início da sua atividade, devera colocar desde logo a questão de vender os seus produtos ou serviços a crédito.

Menezes (2003) considera que o saldo da conta cliente, c/c exprime, em um dado momento, o conjunto dos créditos não titulados da empresa sobre os clientes. As contas a receber representam valores do ativo decorrentes da venda de mercadorias e/ ou prestação de serviços.

Segundo o mesmo autor o grau de disponibilidades dos créditos não titulados sobre os clientes é geralmente muito reduzido, exceto se tiver havido um alargamento temporário e controlado desse crédito ou se existir a possibilidade da sua rápida titulação e desconto bancário, por outro lado, o crédito concedido aos clientes tem sempre custos (explícitos ou implícitos) e envolve a assunção de riscos económicos e financeiros.

Por estas razões o volume total de créditos concedidos aos clientes deverá ser qualitativamente seletivo e situar-se no nível mínimo imposto pelas características e pela conjuntura do mercado em que atua, e assim reduzir com realismo, os riscos económicos e financeiros, e os custos resultantes do financiamento permanente das necessidades de exploração.

A gestão comercial e administrativa do crédito a conceder aos clientes compreende o seguinte conjunto de normas e procedimentos, que tem como objetivo reduzir o seu volume, maximizar a sua rotação e reduzir o risco, sem prejudicar a rentabilidade das vendas:

- A correta e clara definição das condições de venda – este envolve questões essencialmente ligadas à rentabilidade dos produtos e dos clientes, mas que abrange dois aspetos de natureza financeira: os descontos de pronto pagamento (reduz o prazo médio de recebimento e o risco de concessão de créditos) e a titulação das vendas (permite elevar o grau de disponibilidade de créditos concedidos);
- A permanente seleção de clientes – deve ser feita através de um acompanhamento da sua solvabilidade, com recurso a informações periódicas sobre a situação financeira. Quando o risco de concessão de crédito for considerado elevado, pode-se exigir a prestação de garantias pessoais ou reais, ou ainda efetuar o respetivo seguro de créditos junto a empresas competentes;
- A constante ligação entre os responsáveis pela gestão comercial e financeira da empresa, devido aos circuitos de informações e documentos entre eles;
- A eficaz gestão administrativa dos créditos concedidos – compreende um conjunto de procedimentos que visam encurtar o período de tempo que medeia entre a emissão da guia de saída e o respetivo recebimento da fatura, e controlar a idade dos créditos e das responsabilidades individuais dos clientes.

Menezes (2003) acrescenta ainda que a gestão de créditos pode proporcionar importantes desinvestimentos no crédito concedido aos clientes e, consequentemente contribuir positivamente para a tesouraria de exploração, logo os volumes de créditos anormais (temporários ou estruturais) devem ser cuidadosamente analisados para efeitos de determinação do fundo de maneio necessário de exploração, em que não se contempla o crédito temporário em excesso enquanto o crédito estrutural em excesso deve ser cômputo do NFM.

2.9.2 Créditos – Títulos a Receber

Segundo Menezes (2003), os títulos a receber, mais propriamente as letras a receber, geralmente representam vendas a crédito titulado e a importância da sua correta gestão é muito significativa, envolvendo, sobretudo, à política de desconto bancário, o controlo das responsabilidades dos títulos descontados por bancos e o controlo das responsabilidades dos clientes por letras aceites. A política de descontos das letras em carteira exige a ponderação dos seguintes aspetos: o custo do desconto, a tesouraria da empresa e a possibilidade de mobilização dos títulos em carteira.

O autor acrescenta que a evolução da tesouraria global da empresa, surge como um elemento decisório fundamental para a gestão das letras em carteira, efetivamente pode ser influenciada pela insuficiência de recebimentos, pelos excessos de pagamentos, ou pela inexistência de outros recursos financeiros alternativos menos onerosos.

O autor acrescenta ainda que a possibilidade de mobilização de títulos a receber junto dos bancos depende dos seus prazos de vencimentos, e dos limites (plafonds) negociados ou impostos pelos próprios bancos. Assim os bancos colocam, por questões: o risco e a rentabilidade desses títulos, se os títulos resultam de transações efetivas, o envolvimento das entidades duvidosas.

Portanto, em qualquer momento os títulos são suscetíveis de serem desagregados em dois grandes grupos: títulos com elevado grau de disponibilidade, que podem ser descontados a qualquer momento e compõe as disponibilidades da empresa em sentido lato, e os títulos com reduzido grau de disponibilidade, que representam necessidades financeiras de exploração e devem ser considerados para o cálculo do fundo de maneo necessário de exploração.

De acordo com Nabais & Nabais (2005), é mais vantajoso para a empresa reter os títulos em carteira e, enviá-los posteriormente para cobrança bancária ou endossá-los para pagamento de dívida aos fornecedores. A cobrança das letras tem um custo substancialmente mais reduzido que o desconto bancário, sendo um empréstimo naturalmente sujeito a juros, mas que na possibilidade de uma empresa escolher, optaria pelo desconto bancário dos títulos a receber.

2.9.3 Devedores Diversos

Segundo Menezes (2003), na análise dos devedores diversos na gestão da tesouraria da empresa a que levar em conta dois aspetos: a origem dos débitos diversos (associados ou não ao ciclo das operações de exploração) e o seu grau de permanência na empresa (rotatividade).

Os créditos dos devedores diversos ligados ao ciclo de exploração geralmente resultam das condições de compra de matérias-primas e outros materiais, pelo que na sua negociação há toda a vantagem em reduzir no máximo possíveis aqueles débitos.

Quando estes resultam de condições de pagamento negociados e inalteráveis a curto prazo, geralmente revelam um acentuado grau de renovabilidade e, portanto devem integrar o fundo de maneio necessário de exploração, mas caso resultarem de condições anormais constituem elementos ativos de tesouraria não contemplados no cálculo de FMN.

No que tange os valores dos saldos das contas dos devedores diversos não ligados ao ciclo de exploração (empréstimos aos sócios, trabalhadores, associados, adiantamento aos fornecedores de imobilizações) devem ser reduzidos ao mínimo possível e corretamente financiados.

2.10 Gestão das existências

Para Menezes (2003), as existências compreendem os *stocks* de matérias-primas, matérias subsidiárias, produtos em vias de fabrico, produtos semiacabados, mercadorias, embalagens comerciais retornáveis e subprodutos.

O mesmo autor afirma que a gestão das existências baseia-se na relação existente entre a maximização da rentabilidade e a maximização da segurança.

Uma das tarefas principal do gestor financeiro, é a minimização dos investimentos feitos nos vários *stocks* existentes, de forma a conseguir reduzir os custos explícitos ou implícitos dos recursos obtidos para o seu financiamento, melhorar a tesouraria de exploração e a diminuir a reserva de segurança de tesouraria, mas para isso é necessário manter um constante equilíbrio entre os objetivos funcionalmente divergentes dos gestores do aprovisionamento, da produção e da área comercial.

Segundo Menezes (2003), uma boa gestão das existências permite determinar os lotes económicos de encomenda e de produção e dos diversos *stocks* de segurança, assim como o controlo sistemático das mesmas. É necessário controlar a qualidade e preços das matérias-primas, o custo de posse dos produtos em vias de fabrico, a quantidade e qualidade da produção, o custo unitário de produção, quantidade vendida e respetivo preço unitário e as margens comerciais.

No que concerne a constituição de provisões para depreciações das existências, estes se destinam a cobrir os riscos futuros (certos e incertos) decorrentes de eventuais depreciações físicas ou valóricas dos diversos *stocks*. Esta constituição exige uma sistemática verificação da idade, grau de obsolescência e da possibilidade de utilização interna (ou de venda) dos diversos *stocks*.

2.11 Gestão das dívidas de terceiro a curto prazo

Para Nabais & Nabais (2005), as dívidas a curto prazo constituem uma das principais fontes de financiamento a curto prazo da empresa e são escolhidos tendo em conta os seguintes parâmetros: o custo total, a natureza das aplicações e o risco financeiro.

Uma determinada empresa poderá beneficiar de um certo volume de recursos financeiros de exploração quase gratuitos e incessantemente renováveis, ou seja, apresentam um elevado grau de permanência na empresa e assim estes recursos podem originar custos implícitos e ser (ou não) integralmente utilizados pela empresa, o que contribui para que o custo do passivo circulante de exploração seja, geralmente, inferior ao custo dos capitais permanentes, a não ser que a situação de tesouraria global se encontre estruturalmente desequilibrada, fruto, por exemplo do excessivo peso do crédito bancário a curto prazo.

Menezes (2003), afirma que o custo total de financiamento compreende os custos diretos e indiretos, sendo que os custos diretos abrangem os custos nominais, os outros custos explícitos e os implícitos da própria fonte de financiamento, enquanto os custos indiretos são, sobretudo, de natureza qualitativa e repercutem-se geralmente no custo das fontes de financiamento futuras, através da elevação do risco financeiro da empresa. O custo dos recursos financeiros utilizados pela empresa, varia de acordo com a natureza (exploração ou extra-exploração) e a situação de tesouraria global.

2.11.1 Fornecedores

Para Menezes (2003), os fornecedores correntes (matérias-primas e materiais diversos) normalmente proporcionam à empresa, um certo volume de crédito normal (titulado e não titulado), que não suscita quaisquer custos explícitos e evidencia um elevado grau de renovabilidade.

Segundo Martins *et al* (2009), o crédito de fornecedores surge como resultado das aquisições de bens e serviços necessários a explorações das empresas. O recurso a este tipo de financiamento pode ser uma via para minorar o crescimento as necessidades de fundo de maneoio.

Sublinha ainda que geralmente trata-se de um crédito gratuito, mas que, ainda assim, pode ter um custo implícito, se a empresa desperdiçar oportunidades de descontos que lhe são concedidos nas opções de pronto pagamento.

A política de pagamentos aos fornecedores correntes depende essencialmente do custo efetivo do crédito, da situação que a empresa apresenta em termos de tesouraria e da possibilidade de recurso a fontes de financiamento alternativas.

A Gestão financeira dos fornecedores (fornecedores/c, fornecedores títulos a pagar) envolve uma constante atuação sobre os seguintes aspetos:

- Retardar no máximo possível os pagamentos, mas sem prejudicar a imagem de credito da empresa e sem suportar custos financeiros explícitos;
- Evitar a titulação das compras reduzindo desde modo as responsabilidades bancárias por letras aceites;
- Minimizar os custos implícitos através da elevação dos descontos financeiros obtidos e da constante negociação e obtenção de recursos financeiros alternativos de mais baixos custos totais;
- Controlo sistemático dos prazos médios de pagamento e dos principais fornecedores.

2.11.2 Os trabalhadores

Os trabalhadores, não sendo de uma forma geral remunerados à hora ou ao dia, na exata medida em que contribuem para a formação dos proveitos da empresa, mas sim semanal, quinzenal ou mensalmente, facultam um determinado volume de crédito completamente gratuito, desta forma as empresas tem sempre interesse em dilatar o prazo médio de pagamento aos seus trabalhadores (de semanal para mensal), pois não só maximizam o volume deste tipo de crédito, como também reduzem o custo administrativos do processamento dos ordenados e encargos sociais.

Para o cálculo do fundo maneo necessário de exploração são, todavia e na prática, ignorados os recursos financeiros resultantes do crédito facultado pelos trabalhadores, o que significa a introdução de uma margem de segurança no cálculo deste indicador de tesouraria.

2.11.3 Os adiantamentos dos clientes

De acordo com Menezes (2003), os adiantamentos dos clientes da empresa representam recursos financeiros normais e gratuitos de exploração, é uma operação vulgar nos sectores de atividade que se caracterizam por uma elevada duração do ciclo de produção ou por situações monopolistas de mercado.

Cabe ao gestor financeiro da empresa procurar maximizar os adiantamentos dos clientes, isto é, todos que, previamente negociados, não se traduziram em descontos comerciais ou financeiros exagerados, devido a problemas comerciais, como mercados em recessão, ou a pressões de tesouraria.

Na realidade, os adiantamentos anormais dos clientes resultam muitas vezes da existência de problemas de tesouraria, que podem ser conjunturais ou estruturais e refletem-se numa diminuição da rendibilidade atual ou futura das vendas, dessa forma constituem um elemento passivo de tesouraria. Enquanto os adiantamentos normais dos clientes devem ser considerados como um recurso financeiro de exploração para o cálculo do fundo de maneo necessário de exploração.

2.11.4 Os Financiamentos Bancários

A principal fonte de financiamento das empresas são os bancos comerciais, sendo na maioria das vezes com finalidades sazonais, tais como, aumentos temporários de créditos a clientes e *stocks*.

Conforme Menezes (2003), estes abrangem os empréstimos diretos e indiretos e a concessão de garantias, podendo assumir as diversas modalidades como, empréstimo em conta corrente, descontos de títulos (crédito por desconto de livranças, ao cedente, ao cedente, por aceite), desconto de faturas, desconto de warrants, desconto documentários, garantias prestada.

Os empréstimos bancários diretos (conta-corrente, desconto de livranças, aceites bancários e descontos de *warrants*) envolvem, do ponto de vista financeiros, a intervenção de duas entidades fundamentais, a empresa beneficiária do crédito e o banco. Estes tipos de empréstimos não têm subjacente qualquer ligação direta com o ciclo de exploração e dependem da situação financeira e capacidade de negociação, desta forma os empréstimos bancários diretos são recursos financeiros de extra-exploração.

Os empréstimos indiretos (crédito por desconto ao cedente e crédito por desconto ao fornecedor) revelam uma ligação direta com o ciclo de exploração e não são exclusivamente dependentes da capacidade de recurso ao crédito da empresa, assim são considerados recursos financeiros de exploração.

2.11.5 O Estado e Outros Entes Públicos

De acordo com Borges & Rodrigues (2002), o estado e outros entes públicos respeitam às dívidas a pagar resultantes das relações da empresa com o Estado, Autarquias Locais e outros entes públicos. Em particular, corresponde aos impostos e tributos retidos a pagar em períodos seguintes.

Menezes (2003) afirma que a empresa pode encontrar-se em duas situações perante as entidades públicas e ao Estado: ou concede crédito ou obtém crédito, a qual depende da natureza das suas obrigações, do tipo de atividade e da situação fiscal da empresa. De entre as principais obrigações fiscais da empresa salienta-se, os impostos diretos IUR, impostos devidos pelos trabalhadores e retidos na empresa, impostos sobre aplicações financeiras e impostos sobre propriedade) e dos indiretos IVA e imposto de selo.

2.12 Planeamento financeiro a curto prazo

Para Nabais & Nabais (2005), "o planeamento é uma necessidade indispensável para que a empresa possa sobreviver e desenvolver, em consequência do alargamento dos mercados e dos espaços económicos".

Para o mesmo autor o planeamento é uma técnica que visa combater a incerteza e permitir uma gestão racional dos recursos postos a disposição da empresa e indica quais os objetivos a atingir e as atividades a desenvolver, conduzindo posteriormente ao apuramento dos desvios, com vista a tomada de decisões corretivas.

No curto prazo, a gestão financeira previsional encarrega-se da gestão do ativo circulante que engloba as disponibilidades, das existências, a fixação do montante de crédito a conceder aos clientes e a escolha de prováveis aplicações dos excedentes momentâneos de tesouraria e da gestão do passivo de curto prazo que compreende a determinação dos melhores modelos de financiamento para cobertura dos défices temporários de tesouraria e a negociação dos prazos médios de pagamento aos fornecedores e remanescentes credores correntes. Assim, a gestão financeira a curto prazo deve ser traduzida num documento fundamental - o orçamento de tesouraria, que serve para mostrar o funcionamento global da empresa em termos de recebimentos e pagamentos previsionais.

Para Menezes (2003), o planeamento financeiro a curto prazo insere-se no planeamento financeiro a medio prazo, que materializa os objetivos da empresa para um horizonte temporal, geralmente variável entre três a cinco anos. E o planeamento a médio e longo prazo, portanto, é suscetível de ser perspectivado através de uma serie de planos anuais devidamente integrados em objetivos temporários mais dilatados e entre si articuladamente coerentes.

2.13 O Orçamento anual de tesouraria

O desenvolvimento de um plano financeiro de curto prazo ajuda o gestor financeiro a analisar o impacto das decisões financeiras de curto prazo nos *cash-flows* operacionais da empresa. Neste contexto, o orçamento de tesouraria é uma das principais ferramentas para o planeamento financeiro de curto prazo, o que permite ao responsável financeiro da empresa identificar as necessidades e os recursos financeiros de curto prazo.

O gestor financeiro tem a seu cargo um problema por resolver: a previsão das origens e das aplicações futuras de disponibilidades, estas previsões conduzem a dois objetivos primordiais, oferecer um padrão (baseado nos acontecimentos de anos anteriores) para analisar o desempenho subsequente e emitir alertas para as necessidades de fluxos de tesouraria futuros.

A previsão de tesouraria conduz a estratégias de investimento e de financiamento de curto prazo sendo uma importante ferramenta para monitorizar e controlar a tesouraria da empresa, pois é considerado um importante *input* para a definição de políticas financeiras de curto prazo, incluindo políticas de pagamento a fornecedores, política de crédito a conceder aos clientes como também facilita a seleção das entidades bancárias.

Para Nabais & Nabais (2005), o orçamento representa a expressão quantitativa de um plano de ação, e que os quadros elaborados, fixam em termos previsionais e quantificados, as atividades a desenvolver, os gastos, os rendimentos e os fluxos financeiros decorrentes. Para o autor o orçamento anual abrange os orçamentos operacionais (vendas, produção, e compras) e os orçamentos globais que abrangem o orçamento de tesouraria, financeiro, balanço e demonstrações de resultados.

O orçamento de tesouraria constitui um instrumento essencial para a gestão financeira a curto prazo, na medida em que o conhecimento prévio dos fluxos financeiros prováveis possibilita a procura das melhores soluções, ou seja, daquelas que visam a maximização da tesouraria global ao menor custo e sem originarem desequilíbrios conjunturais ou estruturais de tesouraria.

Depreende-se que o orçamento anual de tesouraria materializa, em termos de fluxos financeiros previsionais, todos os objetivos e políticas de curto prazo da empresa. Este deve ser inserido no planeamento global a médio e longo prazo, o que envolve a elaboração de três documentos: o orçamento de exploração, o orçamento dos investimentos e o orçamento financeiro.

Segundo Menezes (2003), para a operacionalização do controlo do orçamento de tesouraria é necessário que haja uma correta organização da empresa através da articulação entre os departamentos financeiro, comercial e de aprovisionamento e uma eficaz circulação, ao nível interno, de informação e documentos.

É igualmente importante que se proceda a revisões obrigatórias de todos os pressupostos económico financeiros, de maneira a efetuar reanálises regulares do orçamento de tesouraria, com vista a determinar os desvios do orçamento e para analisar as causas originadoras de tais desvios, para além de medidas corretivas.

2.14 As Fontes de financiamento a curto prazo

Segundo Nabais & Nabais (2005), as fontes de financiamento a curto prazo decorrem da existência de défices de tesouraria que a empresa necessita de cobrir recorrendo a capitais alheios. A seleção das fontes de financiamento a escolher depende dos gastos a suportar e da exigibilidade das garantias.

No financiamento a curto prazo, deve evitar-se os elevados montantes de passivos numa única entidade, privilegiar as alternativas que facilitem a renovação dos financiamentos e comparar as diversas garantias.

Para Nabais & Nabais (2011), o financiamento a curto prazo pode ser através de:

Crédito bancário de curto prazo - é uma operação bancária através da qual uma instituição bancária coloca á disposição de um cliente, determinado montante através de um empréstimo ou de uma operação de desconto de títulos, e este se compromete a reembolsar a instituição na data fixada antecipadamente acrescido de juros. O crédito bancário a curto prazo pode ter as seguintes formas:

- Empréstimo de curto prazo – são normalmente usados para financiar operações de prazo reduzido, como por exemplo, necessidades momentâneas de tesouraria. Neste tipo de operação, as instituições bancárias disponibiliza ao seu cliente um determinado valor de capital, comprometendo-se este a restituí-lo á instituição, no final do prazo que tenha sido acordado, acrescido dos respetivos juros á taxa praticada, a data, pela instituição bancária que concede o crédito;
- Contas correntes caucionadas – formas de financiamento pelas quais a entidade bancária coloca ao dispor da empresa um determinado volume de crédito a utilizar até o seu limite, podendo repor, quando entender, partes de capital de forma a reduzir o montante do seu débito. Esta forma de financiamento permite a utilização do crédito em função das necessidades da tesouraria da empresa. A taxa de juro deste tipo de operação é pré-estabelecida, dependendo da avaliação do risco a fazer;

- Desconto - O Desconto é um contrato através do qual o Banco adianta, após dedução do juro (prémio de desconto), o montante de um crédito ainda não vencido que o beneficiário tem sobre terceiros, adquirindo a titularidade desse crédito de forma a reembolsar-se pela sua cobrança, quando o mesmo chegar ao vencimento. O desconto bancário mais vulgar é o desconto de letras e livranças. A garantia principal é determinada pela própria qualidade dos títulos de crédito. As garantias do cliente quanto à sua solvabilidade, liquidez da conta, e grau de cumprimento são outros aspetos a considerar.
- Descoberto bancário (*overdraft*) – trata-se de uma forma especial de crédito bancário a curto prazo diretamente associada á conta de depósitos á ordem, que se traduz na permissão concedida ao cliente de efetuar saques á descoberto da sua conta á ordem, utilizando os normais meios de pagamento. Esta forma de financiamento constitui *plafonds* de crédito que as entidades bancárias autorizam que as empresas movimentam, para fazer face a dificuldades de tesouraria.

Crédito de fornecedores - Fonte de financiamento com benefícios para a gestão de tesouraria de curto prazo, contudo é fundamental relacionar o PMR e o PMP, de modo a estabelecer uma situação de tesouraria sem dificuldades imediatas.

Factoring – o *factoring* é a tomada por um intermediário financeiro (o fator) os créditos a curto prazo que os fornecedores de bens ou serviços (os aderentes) constituem sobre os seus clientes. A empresa de *factoring* pagará aos aderentes o valor dos créditos nas datas de vencimento destes ou na data de um vencimento médio a incluir no contrato de *factoring*. A sociedade de *factoring* poderá, ainda, cobrar os riscos dos créditos que tem de cobrar e que não são pagos.

É um produto financeiro vulgarmente utilizado na gestão da tesouraria da empresa e assegura o seu financiamento corrente através da tomada de créditos sobre terceiros.

O *factoring* permite transformar as vendas a prazo em vendas a pronto pagamento, podendo ser um fator positivo para a tesouraria da empresa. É uma forma de financiamento a curto prazo, mas com gastos que devem ser ponderados. As principais vantagens são: a cobrança e gestão dos créditos concedidos, reduzindo os gastos administrativos da empresa aderente e possibilidade de mobilização antecipada dos fundos.

Créditos documentários – Dizem respeito a créditos bancários, geralmente em divisas, que possibilitam o recebimento antecipado de uma exportação. É um instrumento de crédito, em que uma instituição de crédito, através de uma ordem de uma empresa, se responsabiliza por colocar um determinado montante á disposição de um vendedor (beneficiário), normalmente por intermediário de uma instituição bancária.

Este instrumento garante a liquidação imediata do montante do fornecimento á empresa, permitindo a entidade que solicitou a operação dispor do montante correspondente ao valor do fornecimento, pouco tempo depois da data de satisfação da encomenda.

Papel comercial - são títulos de dívidas emitidas por empresas e instituições não-governamentais a curtos prazos. É uma alternativa aos tradicionais títulos de renda fixa, em termos de aplicação de fundos.

A compra de papel comercial representa assim o assumir do risco da empresa emitente, a menos que os títulos estejam ligados a uma garantia bancária, elemento que é importante conhecer no momento de cada nova emissão. O papel comercial constitui uma forma das empresas de terem acesso mais direto aos fundos dos investidores e com isso, de pouparem nos custos da intermediação bancária.

Sociedades para aquisição de créditos – são intermediários financeiros que exercem atividade parabancária de financiamento de aquisição de crédito ao consumo de bens e serviços. Tem por objetivo o financiamento a aquisição de crédito de bens e serviços, nomeadamente, sobre a forma de concessão de crédito direto ao fornecedor, desconto de títulos e prestação de garantias.

CAPÍTULO III

3. ESTUDO DE CASO

3.1 Apresentação da empresa

A Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos, S.A foi criada por escritura pública no mês de Novembro de 1996 com o capital social de 40.000.000 escudos, pelos sócios EMPA - Empresa Pública de Abastecimento (90%) e Município do Tarrafal (10%) e iniciou a sua atividade em Junho 1997.

Com a liquidação da EMPA em 2005, o estado passou a deter 90% da empresa e decidiu-se pela sua transformação numa Sociedade Anónima aumentando, então, o capital de 40.000.000 para 240.000.000 de escudos, através da incorporação de reservas.

No seguimento a política de alienação das participações do estado nas empresas, o governo, através do Decreto-lei nº 76/2005 de 07 de Novembro, aprovou a privatização da Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos S.A., através de Oferta Pública de Venda (OPV), e alienou as suas ações através da Bolsa de valores de Cabo Verde.

No decurso de 2007, o estado de Cabo Verde concluiu a operação de venda das 122.760 ações, que foram adquiridas em partes iguais por um agrupamento de empresas nacionais, formada pela: A Promotora - Sociedade de Capital de Risco, SA; Firma Irmãos Correia, Lda.; Moave - Moagem de Cabo Verde, SA e Sita - Sociedade Industrial de Tintas, SA.

A 31 de Dezembro de 2013 o capital social da SCT era constituído por 240.000 ações, sendo 152.760 nominativas não cotadas e 87.240 cotadas na Bolsa de Valores de Cabo Verde (BVC) com valor nominal de 1.000 escudos cada.

À data a estrutura societária da Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos era a seguinte:

Tabela 1 – Estrutura do capital social

Entidade	Nº de ações	%
Agrupamento de empresas	122.760	51.15
Município do Sal	30.000	12.50
Público	87.240	36.35
TOTAL	240.000	100

Fonte: Relatório de conta 2013 da SCT, S.A

Em 2013 foi maior o número das transações ao nível da BVC, foram efetuadas 24 operações de compra e venda de ações de SCT, através das quais se movimentaram 5.428 títulos.

A cotação das ações teve oscilações ao longo do exercício, pois, a 31 de Dezembro de 2013, era de 3.045 escudos por título contra 4.950 escudos a 31 de Dezembro de 2012 (um decréscimo de 38.5%).

Note-se que a rentabilidade das ações em termos reais foi superior a 9%.

Sedeada na cidade do Mindelo, a empresa explora as instalações que estiveram na origem da indústria de tabaco em Cabo Verde. A partir da sede dá cobertura às ilhas de São Vicente, Santo Antão e São Nicolau. Possui uma Delegação na cidade da Praia que dá cobertura as ilhas de Santiago, Maio, Fogo, Brava e uma representação comercial em Espargos que cobre as ilhas do Sal e Boa Vista.

É uma empresa de carácter lucrativo, engajada na sociedade cabo-verdiana e igualmente útil, tanto pelo seu posicionamento de cooperação direta com a comunidade, como pelo elevado peso da sua economia através do cumprimento das suas obrigações fiscais.

3.1.1 Missão

Produzir Cigarros, obedecendo aos mais exigentes padrões de qualidade, oferecer valor, diferença aos clientes e administrar o negócio com integridade, respeitando as leis e o meio ambiente.

3.1.2 Visão

Ser o líder no mercado de Cigarros e estar em constante crescimento, para alcançar os objetivos estabelecidos pela empresa.

Objeto Social: Tem como objetivo principal a cultura, produção e importação de tabaco e seus derivados.

3.1.3 Valores

- Focalização nos clientes e consumidores;
- Respeito pelo indivíduo;
- Trabalho em equipa;
- Cidadania responsável;
- Integridade e ética.

3.1.4 Responsabilidade Social

Os investimentos da SCT na comunidade decorrem de sua missão de gestão com responsabilidade social. Acreditam que a ação comunitária empresarial estimula os funcionários da empresa, e a própria comunidade onde estão inseridos, a investir e acreditar num mundo melhor, com mais oportunidades e maiores conquistas.

A SCT tem como princípio engajar as suas ações dentro do conceito de responsabilidade social. As suas práticas visam o desenvolvimento sustentável da sociedade, a preservação dos recursos ambientais e buscando diminuir as desigualdades sociais. Promovem diversas ações, que beneficiam a comunidade nas áreas da saúde, desporto, meio ambiente, cultura e Educação.

3.1.5 Ambiente de Negócios

Atualmente, à luz da Convenção de Estabelecimento assinada com o Governo, a SCT detém o exclusivo da importação, produção de cigarros para o mercado nacional. No entanto, a importação e comercialização ilícita de marcas estrangeiras têm lugar, embora, em consequência das parcerias e melhorias introduzidas na política comercial da empresa, a sua expressão tem vindo a reduzir-se.

Produtos produzidos pela SCT

SG gigante - Produzido pela SCT sobre licença da multinacional *Philips Morris*, o SG Gigante é um cigarro com filtro, de origem Portuguesa. É comercializado em maço tipo mole de 20 cigarros (*soft pack*).

Porto Grande - Porto Grande é um cigarro com filtro com 84mm de comprimento, elaborado a partir de tabacos do tipo Virgínia e *Burley*. É comercializado em maços de 20 cigarros, tipo maço mole (*soft pack*).

Falcão com filtro - Falcões com filtro é um cigarro muito semelhante ao Porto Grande. Estas duas marcas próprias de cigarros foram compradas da antiga Companhia de Tabacos de Cabo Verde. É comercializado em maços de 20 cigarros, tipo maço mole (*soft pack*).

Falcão sem filtro - Falcões sem filtro é um cigarro muito semelhante ao Porto Grande, diferenciando-se por ser um cigarro sem filtro. É comercializado em embalagem feita à medida de 200 cigarros.

Produtos comercializados

Marlboro Red - Importado e comercializado com exclusividade pela SCT, o *Marlboro (Full Flavour)* vulgarmente conhecido por *Red*, é o cigarro do tipo "*American Blend*" mais vendido no mundo. Propriedade da multinacional *Philip Morris*, é comercializado em maço tipo de 20 cigarros (*hard pack*).

Marlboro Light/ Gold - À semelhança do *Gold*, é importado e comercializado com exclusividade pela SCT, o *Marlboro Gold* é um cigarro com filtro, do tipo "*American Blend*". Propriedade da multinacional *Philip Morris*, é comercializado em maço duro de 20 cigarros (*hard Pack*).

Charuto Real Feytoria e Cigarrilha Pérola Clássica - Estes são importadas à fábrica de Tabacos Micaelense.

3.1.6 Recursos Humanos

A empresa apresentava em 31 de Dezembro de 2013, um total de 41 colaboradores, repartidos em 31 efetivos e 10 com contrato por tempo determinado, distribuídos por ilhas, sendo São Vicente com 37 trabalhadores, Santiago com 3 e a ilha do Sal com apenas 1 colaborador.

Relativamente ao número total de trabalhadores verificou-se uma diminuição de 5 colaboradores, correspondendo a 12% do total, em relação ao ano anterior. Registou-se uma diminuição de 3 trabalhadores na ilha de São Vicente, 1 na delegação da Praia e 1 na ilha do Sal.

A 31 de Dezembro de 2013 as idades dos colaboradores na SCT variavam entre os 25 e os 60 anos, destacando-se maior número de colaboradores no intervalo entre os 52 e os 56 anos.

Os colaboradores do sexo masculino representam 58,5% do total do pessoal e do sexo feminino 41,5%.

3.2 Atividade comercial

Vendas

As vendas em 2013 totalizaram 121.002 mil milheiros de cigarros distribuídos conforme a tabela abaixo:

Tabela 2 – Vendas em milheiros

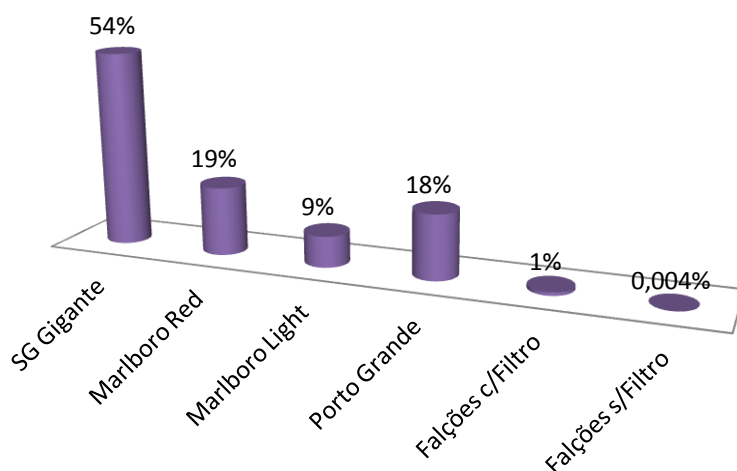
Marcas	Ano		Variações	
	2012	2013	Valores	%
SG Gigante	62.390	64.950	2.560	4%
<i>Marlboro Red</i>	28.370	22.832	-5.538	-20%
<i>Marlboro Light</i>	9.960	10.403	443	4%
Porto Grande	16.440	21.680	5.240	32%
Falcões c/Filtro	305	1.132	827	271%
Falcões s/Filtro	65	5	-60	-92%
TOTAL	117.530	121.002	3.472	3%
Total de charutos e cigarrilhas (unidades)	10.545	13.925	3.380	32%

Fonte: Relatório de conta 2013 da SCT, S.A

As vendas cresceram cerca de 3% comparativamente ao exercício anterior, tendo sido vendidas 121.002 mil milheiros de cigarros contra 117.530 mil milheiros no exercício de 2012.

As vendas do SG Gigante e do Porto Grande, que são produtos fabricados pela SCT, têm vindo a aumentar, representando cerca de 72% do total das vendas em 2013, enquanto o *Marlboro Red*, que é um produto importado registou um decréscimo de 20%, correspondendo a 19% do total das vendas.

Gráfico 1 - Vendas por marcas em 2013 (milheiros)



Fonte: Relatório de contas da SCT, SA de 2013

É de realçar um acréscimo de 147% nas vendas de Falcões com filtro, que é uma marca da SCT, representando 1% do total das vendas.

O cigarro falcões sem filtro que também é um produto da marca de SCT, no exercício de 2013 teve um decréscimo significativo, tendo vendido apenas 5 mil milheiros de tabacos, representando 0,004% das vendas contra 65 mil milheiros vendidos em 2012.

Em relação às vendas globais em valores registou-se um decréscimo de 1,3%, contrariando o acréscimo das vendas em milheiros, pelo facto do aumento de valores verificados no SG Gigante de 4% e do Porto Grande de 32% não compensaram a diminuição dos valores das vendas do *Marlboro Red* em 20%.

Tabela 3 – Vendas em Contos

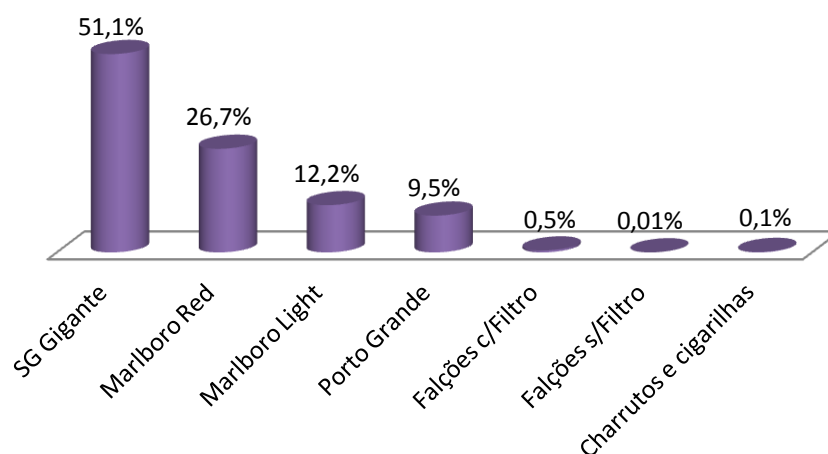
Marcas	Ano		Variações	
	2012	2013	Valores	%
SG Gigante	390.615	406.643	16.028	4%
Marlboro Red	263.964	212.437	-51.527	-20%
Marlboro Light	92.671	96.793	4.122	4%
Porto Grande	57.182	75.408	18.226	32%
Falcões c/Filtro	1.591	3.937	2.346	147%
Falcões s/Filtro	260	18	-242	-93%
Total venda cigarros	806.283	795.236	-11.047	-1,3%
Charutos e cigarilhas	656	871	215	33%
TOTAL	806.939	796.109	-10.830	-1,3%

Fonte: Relatório de contas da SCT, SA de 2013

Em 2013 o volume de vendas foi de 796.109 contos com uma variação absoluta negativa de 10.830 contos comparativamente com o ano de 2012 em que as vendas foram de 806.939 contos.

O SG Gigante foi a marca mais vendida em quantidade e em valor representando 51,1% do volume das vendas, seguido do *Marlboro Red* com 26,7%, o *Marlboro Light/Gold* com 12,2 %, o Porto Grande com 9,5%, Falcões com filtro 0,5 % e Falcões sem filtro com apenas 0,01% do total das vendas.

Gráfico 2 – Vendas por marcas em 2013 (%)



Fonte: Relatório de contas da SCT, SA de 2013

De realçar a evolução positiva das marcas próprias da SCT (Porto Grande e Falcões com filtro) que em 2013 representaram 10% das vendas da empresa contra 7,3% em 2012.

No mesmo sentido evoluiu a produção local (SG Gigante, Porto Grande e Falcões sem Filtro) que no ano de 2013 representou 61% das vendas globais da empresa contra 56% em 2012.

Quanto às vendas de charutos e cigarrilhas, estes ainda não tem muita expressão, pois, representam apenas 0,1% do total das vendas em 2013 contra 0,08% em 2012.

3.3 Atividade Industrial

A produção no ano de 2013 totalizou um montante de 87.003 mil milheiros de cigarros, o que representa um acréscimo de 8,4% em relação ao exercício de 2012 em que a produção foi de 80.274 mil milheiros.

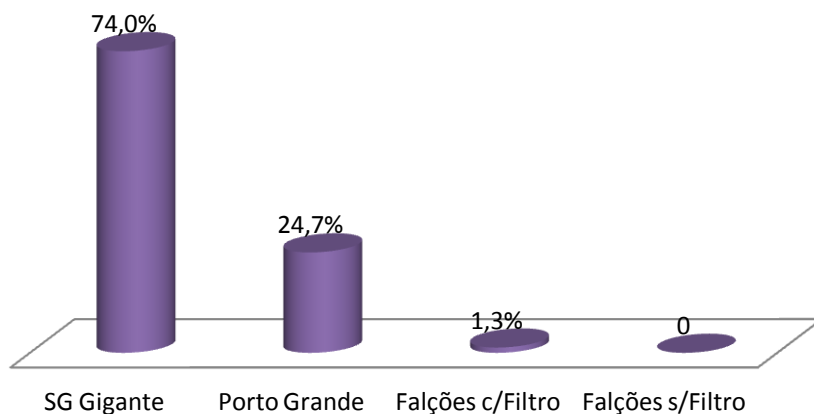
Tabela 4 – Produção em milheiros

Marca	Ano		Variações	
	2012	2013	Valor	%
SG Gigante	63.332	64.424	1.092	1,7%
Porto Grande	16.608	21.449	4.841	29,1%
Falcões c/Filtro	334	1.130	796	238,3%
Falcões s/Filtro	0	0	0	0
TOTAL	80.274	87.003	6.729	8,4%

Fonte: Relatório de contas da SCT, SA de 2013

Verifica-se que a produção do SG Gigante tem vindo a crescer de ano para ano, tendo crescido 14% em 2012 e 1,7% em 2013, representando 74% do total da produção em 2013.

A produção do cigarro Porto Grande também tem vindo a registar um acréscimo consecutivo, tendo crescido 66% em 2012, 29,1% em 2013, representando cerca de 24,7% da produção do ano de 2013.

Gráfico 3 - Produção por marcas em 2013 (milheiros)

Fonte: Relatório de contas da SCT, SA de 2013

O cigarro Falcões com filtro registou-se um aumento da produção de 796 mil milheiros de cigarros, representando 1,3% do total da produção. Quanto aos Falcões sem Filtro conta-se que não houve produção nos exercícios de 2012 e 2013, pois registou-se um volume de vendas pouco significativo, sendo que as vendas nos anos correspondem a produção anteriores.

3.4 Aprovisionamento

No ano de 2013 as importações alcançaram o valor de 431.303 contos, registando-se um acréscimo de 45.225 contos, contra 86.048 contos em 2012, correspondendo a 11,7% do total do aprovisionamento.

De realçar que a importação de mercadorias houve uma ligeira diminuição em cerca de 1%.

Tabela 5 – Aprovisionamento (contos)

Compras	Ano		Variações	
	2012	2013	Valor	%
Mercadorias	205.950	203.789	-2.161	-1,0%
Matérias-primas e de consumo	180.098	227.514	47.416	26,3%
TOTAL	386.048	431.303	45.255	11,7%

Fonte: Relatório de conta 2013 da SCT, S.A

No que tange a importação de matérias-primas e de consumo, houve um acréscimo de 26,3%, devido ao aumento de produção do SG Gigante e Porto Grande e, em particular, devido à taxa ecológica que antes era imputada ao produto acabado e passou a ser considerada como gastos na fase de aquisição das matérias-primas importadas, a partir do exercício de 2013.

As peças e acessórios menos exigentes para os equipamentos fabris continuaram a ser adquiridos e confeccionados localmente e os mais complexos e o respetivo material que não se encontra disponível no mercado Cabo-verdiano, são adquiridos no exterior.

3.5 Investimentos

Os investimentos realizados foram pouco significativos no montante de 720 contos. Note-se que nesta matéria houve a preocupação de reforçar a segurança na Delegação da Praia (vídeo vigilância), pois no ano de 2012 houve desaparecimento de produtos nesta delegação traduzido numa perda de 7.259 contos.

É de salientar que recentemente foi aprovado um plano detalhado de ações, que implica a curto e médio prazo avultados investimentos com vista à projeção e desenvolvimento da empresa.

3.6 Análise da Estrutura Financeira

As Demonstrações Financeiras da SCT, S.A, foram preparadas de acordo com o Sistema Nacional de Contabilidade e Relato Financeiro – SNCRF que vigora em Cabo Verde desde 1 de Janeiro de 2009.

De acordo com este normativo, as demonstrações foram preparadas com base no pressuposto do regime de acréscimo e da empresa em continuidade.

A fim de satisfazerem os seus objetivos as demonstrações financeiras são preparadas de acordo com o regime contabilístico de acréscimo. Através desse regime, os efeitos das transações e outros acontecimentos são reconhecidos quando eles ocorrem.

No regime continuidade as demonstrações financeiras são normalmente preparadas no pressuposto de que é uma entidade em continuidade.

As demonstrações financeiras da empresa e respetivas notas em anexo, são apresentadas em contos cabo-verdianos.

As amortizações foram calculadas pelo método das quotas constantes por duodécimos, aplicada a partir da data em que os bens se encontram disponíveis para uso durante a sua vida útil estimada.

3.7 Desempenho económico

A contribuição da empresa para formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país, obtida através do Valor Acrescentado Bruto (VAB) foi de 329.126 contos, registando-se um ligeiro aumento de 2,3% em relação ao ano anterior.

Os resultados antes das depreciações, efeitos financeiros e impostos situaram-se em 250.508 contos, contra 200.883 contos apurados em 2012, devido aos efeitos conjugados do ligeiro aumento da margem bruta e da grande diminuição dos gastos de funcionamento.

O quadro a seguir apresenta a Demonstração de Resultados Funcional da Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos, S.A, retratando o desempenho económico dos exercícios económicos de 2012 e 2013, com informações comparativas, tendo como referencial SNCRF.

Tabela 6 – Demonstração de Resultados Funcional, em Contos

Nº	Rubricas	Ano		Variações	
		2012	2013	Valor	%
1	Volume de Negócios	806.939	796.109	-10.830	-1,3%
2	Outros rendimentos	5.117	-1.737	-6.854	-133,9%
3	Total dos rendimentos operacionais (1+2)	812.056	794.372	-17.684	-2,2%
4	Gastos c/mercadorias vendidas e Materiais Consumidos	411.845	398.272	-13.573	-3,3%
5	Outros gastos variáveis	73.434	63.954	-9.480	-12,9%
6	Subtotal (4+5)	485.279	462.226	-23.053	-4,8%
7	Margem Bruta (3-6)	326.777	332.146	5.369	1,6%
8	Custos Fixos	85.739	62.749	-22.990	-26,8%
9	Custos Fixos não desembolsáveis	25.814	19.153	-6.661	-25,8%
10	Subtotal (8+9)	111.553	81.902	-29.651	-26,6%
11	Outros Rendimentos	5.376	12.595	7.219	134,3%
12	Outros Gastos	38.271	29.863	-8.408	-22,0%
13	Resultado Operacional (7-10+11-12)	182.329	232.976	50.647	27,8%
14	Rendimentos Financeiros	11.283	12.920	1.637	14,5%
15	Gastos Financeiros	0	0	0	0,0%
16	Resultados financeiros (14-15)	11.283	12.920	1.637	14,5%
17	Resultados Antes de Imposto (13+16)	193.612	245.896	52.284	27,0%
18	Estimativa de Imposto S/ Rendimentos	49.200	62.500	13.300	27,0%
19	Resultado Liquido (17-18)	144.412	183.396	38.984	27,0%
20	Dividendos	150.000	150.000	0	0
21	Resultado Retido	0	33.396		
22	Resultado por ação	602	764	162	27,0%

Fonte: Elaboração própria

Constata-se um decréscimo no volume de negócios de 1,3%, contrariando o aumento das vendas em milhares de 3%.

O volume de negócios em 2013 foi de 796.107 contos com uma variação absoluta negativa de 10.830 contos, comparativamente com o ano de 2012 em que as vendas foram de 806.939 contos. Este decréscimo resulta da diminuição do volume de vendas do cigarro *Marlboro Red* em 20%.

No que tange aos Resultados Operacionais verifica-se um aumento de 50.647 contos, em relação ao período anterior, cujo valor foi de 232.975 contos contra 182.328 contos apurados em 2012, justificada principalmente pela diminuição dos gastos operacionais.

No que concerne à parte fiscal, a estimativa do imposto sobre os rendimentos, sofreu um acréscimo de 27% relativamente ao exercício anterior, devido ao aumento dos resultados antes dos impostos em 27%, conjugado com os efeitos das políticas de contenção de custos.

O resultado líquido do período atingiu o montante de 183.396 contos positivos, resultante de um acréscimo de 27% comparativamente ao exercício económico de 2012 em que o resultado líquido atingiu um valor de 144.421 contos.

Este acréscimo deve-se principalmente pelas políticas de redução de custos operacionais em 2013 cerca de 9,6%.

3.8 Contributo Fiscal

Tabela 7- contributo fiscal em 2013

Contributo fiscal	Contos
Previdência Social e SOAT	9.616
Impostos e Direitos/Encargos Aduaneiros	330.210

Fonte: Relatório de conta 2013 da SCT, S:A

As contribuições para a Previdência Social e para o Seguro Obrigatório de Acidente de Trabalho foram de 9.616 contos no exercício económico de 2013.

Em relação aos impostos, direitos e encargos aduaneiros, a empresa contabilizou o montante de 330.210 contos em 2013. A receita para o Estado provém do imposto de consumo especial, de outras imposições aduaneiras, do imposto único sobre o rendimento de pessoa coletiva e da cobrança do imposto sobre o valor acrescentado, o que revela um grande contributo para o erário público.

3.9 Cash - Flow operacional

Beneficiando do exclusivo de produção, importação e comercialização de tabaco, a SCT, S.A. não tem concorrentes legais e domina completamente o mercado, o que lhe confere uma margem de atuação extremamente sólida, condicionada apenas pelo nível do contrabando.

A SCT, SA continuará como uma das empresas em posição de liderança no sector industrial do tabaco no país, este objetivo é patenteado pelo critério rentabilidade, política social, nível de organização, solidez financeira e espírito inovador da sua gestão.

Tabela 8 – Cash – Flow operacional (contos)

Cash- Flow	Ano		Variação	
	2012	2013	Valor	%
Resultado operacional	182.328	232.976	50.648	28%
Depreciação	18.555	17.533	-1.022	-6%
Provisões/ Imparidades	7.259	1.620	-5.639	-78%
Cash- Flow operacional (EBITA)	208.142	252.129	43.987	21%

Fonte: Elaboração própria

Os meios libertos líquidos, numa óptica operacional registaram um acréscimo de 21%, fixando-se em 252.129 contos resultando, sobretudo, do aumento resultado operacional, permitindo assim a empresa assegurar as suas atividades operacionais com recurso aos rendimentos de exploração.

3.10 Rendimentos Operacionais

Os rendimentos operacionais, comparativamente com o período de 2012 registaram uma diminuição de 10.465 contos conforme discriminado no quadro seguinte:

Tabela 9 – Rendimentos operacionais (contos)

Rubricas	Ano		Variações	
	2012	2013	Valor	%
Vendas e Prestações de Serviços	806.939	796.109	-10.830	-1,3%
Variação de produção	3.349	-1.737	-5.086	-152%
Ajustamento de inventários perdas e reversões	1.768	0	-1.768	-100%
Outros rendimentos operacionais	5.376	12.595	7.219	134,3%
TOTAL	817.432	806.967	-10.465	-1,3%

Fonte: Relatório de conta 2013 da SCT, S.A

Embora os outros rendimentos operacionais tenham registado um acréscimo bastante significativo de 134,3%, devido ao aumento da rubrica propriedade de investimento, pelo arrendamento de um armazém situado na zona de Lazareto, os rendimentos operacionais registaram um decréscimo de 1,3%, justificada principalmente pelo decréscimo do volume do volume de vendas em 1,3%, e da diminuição da variação de produção em 152%.

3.11 Gastos operacionais

Os gastos operacionais registaram um decréscimo de 61.112 contos comparativamente ao exercício de 2012.

Tabela 10 – Gastos Operacionais (contos)

Rubricas	Ano		Variações	
	2012	2013	Valor	%
Gastos c/Mercadorias Vendidas e Consumidas	411.845	398.273	-13.572	-3,3%
Fornecimento e Serviços Externos	76.602	66.973	-9.629	-12,6%
Gastos com pessoal	82.571	59.730	-22.841	-27,7%
Gastos/ Reversões de Depreciações e Amortizações	18.555	17.532	-1.023	-5,5%
Imparidades de Dívidas a Receber Perdas/Reversões	7.259	1.620	-5.639	-77,7%
Outros Gastos Operacionais	38.271	29.863	-8.408	-22,0%
TOTAL	635.103	573.991	-61.112	-9,6%

Fonte: Relatório de conta 2013 da SCT, S.A

A variação negativa de 9,6% dos gastos operacionais está relacionada com as políticas de contenção de custos adotada pela empresa no exercício económico de 2013.

Os Gastos com Mercadorias vendidas e Matérias consumidas decresceram 3,3%, devido a diminuição das vendas do *Marlboro Red* em 20% e da redução dos custos de produção.

Os Gastos com o Pessoal registaram uma diminuição de 27,7%, justificada pela redução do número de colaboradores em 2013 (menos cinco trabalhadores).

Os Fornecimentos e Serviços Externos, registou-se um decréscimo de 12,6%, justificadas pela diminuição das rubricas Royalties, Materiais e serviços de conserva e reparação.

Quanto a Imparidades de Dividas a Receber Perdas/Reversões, este teve um decréscimo de 77,7%, uma vez que o saldo das dívidas de clientes diminuiu consideravelmente.

Ao nível dos Gastos/ Reversões de Depreciações e Amortizações estes apresentaram uma redução pouco expressiva de 5,5%, devido a efeitos conjugados do término da vida útil de alguns ativos e o baixo nível de investimentos em 2013.

Nos outros Gastos Operacionais houve um decréscimo de 22%, justificada pela redução dos Donativos e Outros Gastos e Perdas não especificadas.

3.12 Balanço Funcional

O balanço funcional é um instrumento de gestão e análise financeira elaborada com base no balanço patrimonial. Procura relacionar as aplicações e os recursos disponíveis com os ciclos financeiros da empresa.

Com base no balanço funcional torna-se possível detetar o equilíbrio entre o financiamento e as aplicações, determinar o Fundo de Maneio, as Necessidades de Maneio, a tesouraria Líquida, tomando medidas em caso de desequilíbrios.

Tabela 11- Balanço Funcional no Final do Exercício em contos

Nº	Rubricas	Ano		Variações	
		2012	2013	Valor	%
1	Ativo Fixo	345.259	328.728	-16.531	-4,8%
2	Ativo Fixo Tangível	76.134	61.620	-14.514	-19,1%
3	Ativo Fixo Intangível	99.531	100.609	1.078	1,1%
4	Investimentos financeiros	169.594	166.499	-3.095	-1,8%
5	Dividas a receber a MLP	0	0		
6	Necessidades Cíclicas	104.597	127.959	23.362	22,3%
7	Inventários	66.155	97.438	31.283	47,3%
8	Clientes	20.304	14.488	-5.816	-28,6%
9	Dividas a receber de exploração a CP	12.960	10.050	-2.910	-22,5%
10	Acréscimo e diferimento de exploração	5.178	5.983	805	15,5%
11	Tesouraria Ativa	234.544	266.883	32.339	13,8%
12	Disponibilidades	209.544	256.936	47.392	22,6%
13	Outros ativos financeiros	25.000	9.947	-15.053	-60,2%
14	Total das Aplicações	684.400	723.570	39.170	5,7%
15	Capitais permanentes	573.303	606.699	33.396	5,8%
16	Capitais Próprios	573.303	606.699	33.396	5,8%
17	Dividas a pagar a MLP	0	0		
18	Recursos Cíclicos	111.097	116.871	5.774	5,2%
19	Fornecedores	25.175	31.559	6.384	25,4%
20	Dividas a pagar de Exploração a CP	82.055	82.041	-14	0,0%
21	Acréscimo e diferimento de exploração	3.867	3.271	-596	-15,4%
22	Tesouraria Passiva	0	0	0	0,0%
23	Total das Origens	684.400	723.570	39.170	5,7%

Fonte: Relatório de conta 2013 da SCT, S.A

Ativos Fixos

Os ativos fixos da empresa sofreram um decréscimo no valor 16.531 contos, correspondendo a 4,8%, justificado pela diminuição dos ativos fixos tangíveis em 19,1%, impulsionada pelas depreciações e amortizações do período, e também pela diminuição dos investimentos financeiros cujo valor se situou em 3.095 contos. Os ativos intangíveis sofreram um ligeiro aumento de 1,1 %, correspondendo a 1.078 contos.

Necessidades Cíclicas

Engloba as contas relacionadas com as operações do ciclo de exploração e que necessitam de financiamento.

Esta rubrica no exercício de 2013 suportou um aumento de 22,3% que corresponde a 23.362 contos, pelo fato dos inventários sofrerem um acréscimo de 47,3% devido ao aumento do volume de produção.

É de realçar a diminuição das dívidas de clientes em 28,6%, e de outras dívidas a receber de exploração a curto prazo de 22,5%. Tal fato comprova a recuperação de créditos de clientes, embora pouco significativo.

Tesouraria Ativa

A tesouraria ativa da empresa sofreu um acréscimo de 32.339 contos, que representando 13,8% das variações do período. Este acréscimo justifica-se principalmente pelo aumento das disponibilidades em 22,6%, uma vez que na rubrica outros ativos financeiros tiveram um decréscimo bastante significativo de 15.053 contos.

Capitais Permanentes

O capital permanente da empresa é composto apenas pelos Capitais Próprios, pois constata-se que a empresa não tem contraído dívida a médio e longo prazo.

Relativamente ao capital permanente houve um aumento no valor de 33.396 contos, representando 5,8%, pelo facto dos Capitais Próprios sofrerem um acréscimo, devido ao aumento do Resultado Líquido em 27%, no exercício de 2013.

A rubrica, outras reservas sofreu uma diminuição no valor de 5.588 contos. Quanto às reservas legais e excedentes de revalorização mantiveram-se inalterados.

Pode-se assim dizer que o ativo da empresa é financiado na sua totalidade pelos capitais próprios da empresa.

Recursos Cíclicos

Os recursos cíclicos referem-se aos recursos decorrentes do ciclo de exploração e respetivas políticas e decisões operacionais.

Os recursos cíclicos apresentaram um aumento de 5.774 contos em relação ao período anterior, uma vez que houve um acréscimo de 25,2% das dívidas a pagar aos fornecedores. Esta evolução pode ser considerada normal, uma vez que está em conformidade com o nível de atividade da empresa, ou seja, o aumento do nível de atividade da empresa pode implicar um aumento dos recursos e das necessidades cíclicas.

Quanto as dívidas pagar de exploração a curto prazo e os acréscimos e diferimentos de exploração sofreu ligeiras diminuições.

Tesouraria Passiva

Constata-se que a tesouraria passiva é nula, pois a empresa no decorrer do exercício económico de 2013, não efetuou qualquer operação nessa rubrica.

Posição financeira

No final do exercício económico de 2013 a Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos apresentava uma aplicação líquida acumulada (ativo líquido) de 723.570 contos, tendo sofrido uma variação positiva cerca de 5,72%, relativamente ao ano anterior.

Tabela 12 – Posição Financeira em 2013

Nº	Rubricas	Valores	%
1	Ativo Fixo	328.728	45,4%
2	Necessidades Cíclicas	127.959	17,7%
3	Tesouraria ativa	266.883	36,9%
4	Capitais permanentes	606.699	83,8%
5	Recursos Cíclicos	116.871	16,2%
6	Tesouraria Passiva	0	0
7	Tesouraria Liquida	266.883	36,9%
8	Total das Aplicações	723.570	100,0%
9	Total das Origens	723.570	100,0%

Fonte: Elaboração própria

A empresa financia a totalidade das aplicações fixas líquidas com recursos estáveis, sendo a principal componente desses recursos, diz respeito ao capital próprio

As aplicações são caracterizadas por um ativo fixo, representando 45,4% do total das aplicações, contra uma tesouraria ativa de 36,9%.

As necessidades cíclicas representam 17,7% do total das aplicações, constituída nomeadamente pelos inventários, créditos dos clientes e pelas outras dividas a pagar de exploração.

As aplicações de recursos foram financiadas na maioria por capitais permanentes (capitais próprios), representando cerca de 83.8% do total das origens, e também pelos recursos cíclicos com o peso de 16,2%, formada na sua maioria pelos fornecedores e outras dívidas a pagar de exploração. A tesouraria passiva por ser nula não contribui para o financiamento das aplicações.

A empresa no que tange a tesouraria líquida, apresenta um valor positivo de 266.883 contos, que representa 36,9% do total, igual a tesouraria ativa da empresa. Este episódio deve-se principalmente pelo facto de a empresa não ter recorrido a financiamentos bancários de curto prazo para fazer face ao financiamento do seu ciclo de exploração.

3.13 Análise económica e financeira

A análise económica e financeira de uma empresa consiste num conjunto de técnicas que visam analisar a sua situação económica e financeira, através da análise das demonstrações financeiras e demais informações complementares. Seu principal objetivo é proporcionar informações úteis que servirão de base à tomada de decisões.

Tabela 13 - Indicadores Financeiros

Nº	Rubricas	Ano		Variações	
		2012	2013	Valor	%
1	Fundo de Maneio	228.044	277.971	49.927	21,9%
2	Necessidades de Fundo de Maneio	-6.500	11.088	17.588	-270,6%
3	Tesouraria Liquida	234.544	266.883	32.339	13,8%
4	Ativo Económico	338.759	339.816	1.057	0,3%

Fonte: Elaboração própria

A empresa apresentava no final do exercício de 2013 um Fundo de Maneio positivo de 277.971 contos, que comparativamente ao ano anterior corresponde a um aumento de 49.926 contos, traduzindo num reforço da situação financeira da empresa a longo prazo.

Embora seja considerado um indicador estático, continua a ser um elemento que aponta para uma situação de equilíbrio em termos financeiros, pois um Fundo de Maneio positivo significa que a empresa consegue financiar os seus investimentos em ativos fixos, e ainda sobra uma parcela para ser utilizado no financiamento das atividades de exploração.

As Necessidades de Fundo de Maneio representam as necessidades de financiamento do ciclo de exploração. No exercício de 2012 as NFM foram inferiores a 0 (zero), o que significa que a empresa teve recursos financeiros para financiar o ciclo de exploração.

No exercício de 2013, verifica-se um cenário diferente, uma vez que a empresa apresentava insuficiência de recursos financeiros para fazer face as suas necessidades financeiras, ou seja, as necessidades cíclicas foram superiores aos recursos cíclicos.

Embora os recursos financeiros tenham sido insuficientes para financiar o ciclo de exploração, a empresa apresentava no final do exercício de 2013 uma Tesouraria Líquida positiva de 266.883 contos, uma vez que o Fundo de Maneio foi superior às Necessidades de Fundo de Maneio. É o excedente do Fundo de Maneio, que resulta da diferença entre os capitais permanentes e do ativo fixo que complementa o financiamento do ciclo de exploração, dado a insuficiência dos recursos financeiros face às necessidades financeiras.

A Tesouraria Líquida foi positiva nos anos em análise, representando assim, a capacidade da empresa em cumprir os seus compromissos a curto prazo.

Pode-se assim, concluir que o equilíbrio financeiro verifica-se em ambos os anos, embora no exercício de 2012 encontra-se numa situação mais favorável.

3.14 Método dos Indicadores e dos Rácios

Um rácio é uma relação estabelecida entre grandezas extraídas do Balanço ou da Demonstração de Resultados e que tenham uma relação lógica entre si. Essa relação é expressa em forma de percentagem ou quociente.

O método dos rácios é um instrumento de apoio à análise financeira e gestão financeira que permite quantificar e explicar os factos da vida de uma empresa, contribuindo para uma análise objetiva da sua situação económico-financeira num determinado período de tempo.

3.14.1 Rácios de tesouraria e estrutura

Os rácios da liquidez permitem apreciar o nível de liquidez e a capacidade da empresa em fazer face os seus compromissos a curto prazo. Quanto maior for o valor apresentado, maior será a probabilidade de reembolsar o crédito obtido dos fornecedores e de outros credores a curto prazo.

Tabela 14- Rácios de tesouraria e estrutura

Nº	Rubricas	Ano		Variações
		2012	2013	
1	Liquidez Geral (AC/PC)	3,1	3,4	0,3
2	Liquidez Reduzida (AC-Existe./PC)	2,5	2,5	0,0
3	Liquidez Imediata (disponibilidade./PC)	2,1	2,3	0,2
4	Autonomia Financeira	84	84	0,0
5	Solvabilidade	5,19%	5,16%	0,03%

Fonte: Elaboração própria

Rácio da liquidez Geral - Este rácio registou-se um ligeiro aumento de 0,3 do ano de 2012 para 2013. Ao longo dos dois períodos em análise foi superior a 1, o que indica que a empresa encontra numa situação favorável para fazer face aos seus compromissos a curto prazo.

Rácio da liquidez reduzida - Este rácio manteve inalterado ao longo dos dois períodos em causa, situando em 2,5. Perante um valor superior a 1, pode -se concluir que a liquidez da empresa não está dependente do peso dos inventários, ou seja consegue solver as suas dívidas a curto prazo com as disponibilidades e aos créditos concedidos a curto prazo.

Rácio da liquidez imediata – Este rácio teve uma variação positiva pouco relevante do ano de 2012 para 2013 de 0.2. É de realçar que a empresa ao longo dos dois períodos não apresentava dificuldades em satisfazer os seus compromissos a curto prazo, pois a sua liquidez não estava condicionada pelos seus clientes.

Os rácios de estrutura permitem avaliar os aspetos relacionados com a estrutura financeira da empresa.

A autonomia financeira situou-se em 84% em ambos os anos, o que demonstra que a empresa continua a deter uma autonomia financeira robusta, facto que lhe permite, com facilidade, financiar novos investimentos com recurso a créditos de terceiros.

Autonomia financeira bastante razoável, representando o capital próprio a principal fonte de financiamento da empresa.

O rácio de solvabilidade demonstra que o valor do capital próprio permite a total cobertura do passivo e, esse valor continua aumentando durante o período em análise. Isto leva a um incremento na capacidade da empresa em solver com os compromissos de médio, longo prazo.

3.14.2 Rácios de Funcionamento

Os rácios de funcionamento justificam a boa *performance* operacional da empresa. Tanto a política de obtenção, como a política de cedência de créditos tem sido bem executada, tendo em conta os valores relativamente baixos envolvidos nas contas de Clientes e Fornecedores. Esta apreciação é complementada através da análise dos Prazos Médios de Recebimento e dos Prazos Médios de Pagamento, sendo o facto bastante positivo para qualquer empresa, receber mais rapidamente do que pagar.

Tabela 15 – Rácios de Funcionamento

Nº	Rubricas	Ano		Variações
		2012	2013	Valor
1	Prazo Medio de Recebimento (dias)	9	7	-3
2	Prazo Medio de Pagamento (dias)	24	27	3
3	Rotação de Stock (dias)	59	89	30

Fonte: Elaboração própria

O prazo médio de recuperação dos créditos concedido aos clientes no exercício de 2013 foi de 7 (sete) dias, com uma redução de 3 (três) dias comparativamente com o ano anterior, evidenciando a eficiência na cobrança das dívidas dos clientes.

No que se refere ao prazo médio de pagamento aos fornecedores, este registou um ligeiro aumento situando em 3 (três) dias relativamente ao exercício de 2012. Este ligeiro aumento, demonstra que a empresa continua com poder negocial com os seus fornecedores.

A rotação de *stock* exprime o número de dias e mede a capacidade da empresa em fazer rodar o stock evitando assim a imobilização desnecessária de *stock*.

A rotação de *stock* no exercício económico de 2013 registou uma duração média de 89 (oitenta e nove) dias, tendo aumentado 30 (trinta) dias em relação ao ano anterior. Esse aumento evidência a eficiência da empresa na capacidade de escoar os seus stocks.

3.14.3 Rácios de Rendibilidade

O objetivo da empresa não deve ser a maximização do lucro em termos absoluto, mas sim, maximizar a relação entre os lucros obtidos e os capitais investidos.

Tabela 16 – Rácios de rendibilidade

Nº	Rubricas	Ano		Variações
		2012	2013	
1	Rendibilidade de capital próprio (RL/CP)	25%	30%	5%
2	Rendibilidade das vendas (RL/Vendas)	18%	23%	5%
3	Rendibilidade do Ativo (RL+EF/Ativo)	21%	25%	4%

Fonte: Elaboração própria

A rendibilidade dos capitais próprios é um indicador que mede a capacidade da empresa em remunerar os capitais próprios nela investida e está intimamente relacionada com a criação de valor para o acionista. Depende da estrutura financeira adotada, da rendibilidade operacional dos ativos, do efeito dos resultados extraordinários e do efeito fiscal.

A rendibilidade dos capitais próprios nos dois anos apresentou valores satisfatórios, sendo que em 2012 situou-se em 25% e 30% em 2013. Com uma variação positiva de 5%, pode-se concluir que a empresa teve capacidade em gerar lucros a partir dos capitais investidos.

A rendibilidade do ativo indica a capacidade da empresa gerar resultados, dos investimentos realizados. Verifica-se um acréscimo de 4%, relativamente ao ano anterior, principalmente devido ao aumento no investimento no ativo corrente da empresa, e consequentemente dos resultados.

Pode-se assim dizer que a *performance* operacional da empresa aumentou, o que significa que os ativos da empresa estão a ser bem utilizados e a produzir bons resultados.

A rentabilidade das vendas em 2013 sofreu um acréscimo de 5%, relativamente ao período anterior, isto devido ao aumento do resultado líquido do período.

No exercício económico de 2012 a rentabilidade das vendas situou-se em 18%, embora as vendas tenham aumentado em relação ao ano de 2013, o resultado líquido do período sofreu um decréscimo devido ao aumento dos gastos operacionais.

3.14.4 Rácios de Mercado

A Sociedade Cabo-verdiana de tabacos, S.A é constituído por 240.000 ações, sendo 152.760 nominativas não cotadas e 87.240 ações cotadas na Bolsa de Valores de Cabo Verde (BVC) e distribuídas pelo público.

Inserido num mercado, onde o preço das ações é calculado através do encontro da procura e da oferta, resulta muitas vezes em subidas e descidas de cotação das ações.

A cotação das ações teve oscilações ao longo do exercício, pois, a 31 de Dezembro de 2013, era de 3.045 escudos por título contra 4.950 escudos a 31 de Dezembro de 2012 (um decréscimo de 38.5%). A rentabilidade das ações em termos reais é superior a 9%.

Em 2013 foram efetuadas 24 operações de compra e venda de ações de SCT, através das quais se movimentaram 5.428 títulos.

Tabela 17 – Rácios de mercado

Nº	Rubricas	Ano		Variações
		2012	2013	
1	Capitalização contabilística	431.838	265.645	-166.193
2	<i>Payout ratio</i>	103,9	81,8	-22,1
3	Resultado por Ação	602	764	162
4	Dividendo por ação	625	625	0
5	PER (<i>Price Earnings Ratio</i>)	8	4	- 5

Fonte: Elaboração própria

A capitalização bolsista registou um decréscimo de 166.193 contos, comparativamente com o exercício anterior, devido a diminuição da cotação das ações em 38,5%.

No exercício de 2013 a SCT, S.A, apurou um resultado líquido de 183.396 contos, tendo atribuído 150.000 contos aos dividendos, obtendo assim um *payout ratio* de 81,8%, registando-se um decréscimo de 22.1%, em relação ao exercício anterior.

A política de distribuição de dividendos adotada pela sociedade é distribuir a totalidade dos resultados após dedução das Reservas Legais.

O resultado por ação no exercício de 2013 situou-se em 764\$, registando-se um acréscimo de 162\$ em relação ao ano anterior, visto que os resultados líquidos do período aumentaram cerca de 27%.

O dividendo por ação situou-se em 625\$ por ação, sendo que em ambos os anos em análise foram atribuídos aos dividendos 150.000 contos, representando aproximadamente 95% do seu resultado líquido.

Tendo em conta a conjuntura económica atual, SCT, S.A, embora tenha registado um decréscimo relativamente a cotação das ações no exercício de 2013, é uma empresa que apresenta uma boa performance no mercado.

RESULTADO DA ENTREVISTA

A entrevista tinha como objetivo consolidar as informações contidas no relatório de contas da referida empresa, nomeadamente no que diz respeito a gestão do disponível, realizável, existências, das dívidas de terceiros a curto prazo, bem como outros aspetos considerados relevantes para a realização do trabalho.

O objetivo do gestor financeiro da SCT, SA é aumentar o valor do património líquido da empresa, por meio da geração de lucro líquido, decorrente das atividades operacionais da empresa.

Para realizar essa tarefa, o gestor financeiro precisa de um sistema de informações que lhe permita conhecer a situação financeira da empresa e tomar as decisões em tempo oportuno, maximizando seus resultados.

Na SCT, SA cabe a Divisão Administrativa e Financeira assegurar as funções da gestão financeira da empresa. Assim, a gestão financeira da SCT compete a divisão administrativa e financeira, desempenhar as seguintes funções:

- Dirigir o pessoal integrado na divisão, distribui, orienta e controla a execução dos trabalhos dos subordinados;
- Organizar as atividades da divisão, de acordo com o plano de atividades definido, e proceder à avaliação dos resultados alcançados;
- Promover a qualificação do pessoal da divisão;
- Movimentar as contas bancárias, assinando cheques conjuntamente com o diretor geral;
- Apresentar o balanço anual a direção geral e/ou auditores para emissão de seu parecer;
- Análise e planeamento financeiro, que baseia na coordenação das atividades e avaliação da condição financeira da empresa;
- Representar a sociedade junto das instituições para resolução de questões inseridos dentro da sua competência;

- Desenvolver esforços no sentido de encontrar soluções possíveis para os problemas que afeta a funcionamento do departamento e que visam a correção de erros e desvios;
- Orientar e coordenar os trabalhos para a elaboração dos instrumentos de gestão previsional.

Gestão do Disponível

No que diz respeito a gestão do disponível, o Diretor Financeiro realça que a empresa sempre tem disponibilidade financeira para fazer a face aos seus compromissos, pois sendo que a empresa venda os seus produtos a pronto pagamento e compra a crédito dos seus fornecedores, cenário que permite ter sempre uma tesouraria equilibrada.

Acrescenta ainda que, o dinheiro arrecadado das vendas é depositado no dia seguinte até às 14 horas, permitindo assim melhor controlo das contas bancárias.

O principal objetivo da divisão administrativa da SCT é assegurar que a mesma disponha dos meios financeiros necessários para o desenvolvimento da sua atividade e que estes sejam utilizados racionalmente.

Na gestão do disponível a SCT adota os seguintes procedimentos:

- Cruzamento dos cheques emitidos;
- Depósito dos cheques recebidos nas contas bancárias existentes nos próprios bancos sacados;
- Pagamento aos fornecedores e outras entidades continuamente por transferência bancária;
- A elaboração e o controlo sistemático dos orçamentos de tesouraria;
- O controlo diário das contas bancárias;
- Pagamentos, tanto quanto possível, feito na mesma moeda de faturação.

Segundo o entrevistado, os excedentes de tesouraria são aplicados em depósitos a prazo, mediante a negociação das taxas de juros mais rentáveis, nas diversas instituições do país.

Gestão do Realizável

Em relação a gestão do realizável, no que diz respeito gestão dos créditos, o Diretor Financeiro, realça que geralmente a empresa não concede créditos aos seus clientes, pois as vendas são feitas a pronto pagamento.

No entanto, acrescenta que existem exceções, nomeadamente no período em que a empresa se encontra em período de férias coletivas particularmente no mês de Agosto e em épocas natalícias.

Para que os clientes não tenham rutura de *stock* durante esses períodos mencionados a empresa, concede créditos a determinados clientes, ficando estes por saldar as dívidas no primeiro dia em que se inicia o seu período laboral.

É de salientar que os beneficiados dos créditos são apenas os clientes que são cobertos pela sede em Mindelo, pois nas outras delegações as férias não são coletivas.

A aplicação dessa política tem contribuindo, efetivamente, para a empresa conseguir prazos médios de recebimento e saldos de clientes relativamente baixos ou inexistentes.

Gestão dos inventários

A SCT, tem como *core business*, a produção e importação e comercialização de tabacos e seus derivados.

O SG Gigante, Porto Grande e Falcões são os produtos fabricados pela SCT. O Porto Grande e os Falcões são marcas próprias da empresa, enquanto o SG Gigante é produzido a coberto de um contrato de licença de fabrico. É ainda importada e comercializada a marca *Marlboro* nas linhas *Full Flavour*, *vulgo*, *Red e Gold*.

No que tange a importação de matérias-primas e mercadorias, o Diretor Financeiro adianta que a empresa possui acordos com fornecedores, que consideram como parceiros estratégicos no desenvolvimento da empresa.

Segundo o nosso entrevistado, após a elaboração anual dos respetivos orçamentos, será preparado um plano de importação quer para as matérias primas quer para as mercadorias. Estes planos incluem as quantidades a encomendar bem como o horizonte temporal da importação para que a empresa não tenha rutura de *stock*.

A manutenção das existências num nível baixo aceitável tem sido afetado por um conjunto de fatores, tais como:

- Importação e stockagem de grandes quantidades de matéria-prima por imperativos de gestão do custo dos transportes;
- O mercado é exíguo, pelo que os volumes de importação, também os fretes têm que ser rendibilizados;
- Disposição territorial.

É de realçar que estas situações têm originado níveis de *stock* elevadas na empresa.

Os critérios valorimétricos das existências adotados consistentemente ao longo dos exercícios são os seguintes:

- Mercadorias e matérias-primas e subsidiárias – Valorizadas ao custo de aquisição, o qual inclui o valor da fatura do fornecedor acrescidos das despesas de compra. O imposto de consumo entra para o cálculo do preço das mercadorias importadas.
- Produtos acabados – Valorizados ao custo de produção, o qual inclui o custo das matérias-primas, os custos diretos e indiretos e transformação.

Os *stocks* têm um papel preponderante na regulação do processo produtivo dentro da empresa, sendo que ajuda a aumentar a segurança criando defesas contra as variações na procura.

A gestão de *stocks* e o aprovisionamento são áreas cruciais para a SCT uma vez que o seu desempenho tem reflexos nos resultados produtivos, comerciais e financeiros. Essas áreas estão sob a coordenação da direção de produção, que combina em três decisões principais, quanto, quando encomendar e a quantidade de *stock* de segurança, com intuito de minimizar o custo global da empresa.

Gestão de dívidas a terceiros de curto prazo

Em relação aos fornecedores, os pagamentos são feitos mediante um prazo de 30 dias para os fornecedores de matérias-primas e 60 dias para os de mercadorias.

O diretor financeiro afirma que a empresa procura cumprir os prazos de pagamentos com os seus fornecedores, reforçando assim a imagem da empresa perante esses, pois os considera como parceiros estratégicos no desenvolvimento da empresa.

Na gestão das dívidas a terceiros de curto prazo também se definiu um conjunto de procedimentos a serem seguidos e controlados, como por exemplo:

- Controlo dos prazos médios globais dos principais fornecedores (PMP);
- Todos os pagamentos a fornecedores devem ser feitos em tempo, não sendo objetivo da empresa atrasar os pagamentos, principalmente as dívidas ao estado, visto que estes acarretam custos adicionais;
- Todos os fornecedores devem ter definido os termos de pagamentos;
- Pagamentos a fornecedores internacionais através de transferência bancária

Tesouraria

Para o Diretor Financeiro uma gestão de tesouraria eficiente, tem um impacto bastante significativo no desenvolvimento da empresa, uma vez que contribui para maior segurança nas disponibilidades, diminuição dos riscos e aumento da rentabilidade da empresa.

Adianta que, caso a empresa venha a deparar com um défice de tesouraria, condição esta que considera bastante difícil, tendo em conta a situação favorável que a empresa se encontra, optaria por um descoberto bancário para fazer face a esta situação, pois sendo uma empresa que venda a pronto pagamento, conseguiria liquidar a dívida atempadamente, ou também ainda através da obtenção de créditos junto aos fornecedores negociando os prazos de pagamento.

Considera que gerir a tesouraria da SCT, é uma tarefa acessível, uma vez que a empresa sempre tem disponibilidade para fazer face aos seus compromissos. Tendo em conta que se trata de uma empresa monopolista, que comercializa produtos de elevado consumo e que as vendas são feitas a pronto pagamento, procura adotar políticas eficientes de gestão para que nunca se depare com um rutura de tesouraria.

O orçamento de tesouraria é uma das principais ferramentas para o planeamento financeiro de curto prazo, o que permite ao responsável financeiro da empresa identificar as necessidades e os recursos financeiros de curto prazo.

No que tange ao papel dos bancos na gestão de tesouraria da empresa, o gestor financeiro acrescenta que os bancos são considerados como parceiros estratégicos, pois é através desses que são geridos os recursos da empresa.

Quanto ao controlo das contas bancarias, são feitas diariamente pelo responsável de tesouraria através de um ficheiro no *excel*, e no final do mês elabora a reconciliação bancária.

CAPÍTULO IV

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES DA PESQUISA

4.1 Considerações finais sobre o estudo

O objetivo da gestão de tesouraria consiste na gestão dos ativos de curto prazo (caixa e bancos, stock, crédito de clientes e outros devedores) de modo que estes se transformam em liquidez para que para satisfação dos compromissos em tempo oportuno.

A sobrevivência, crescimento e estabilidade de uma empresa depende, em parte, da eficiência da sua gestão financeira de curto prazo.

Neste âmbito, a gestão de tesouraria, assume um papel de apoio nas decisões estratégicas da empresa, pois uma limitação de recursos financeiros conduz ao desenvolvimento de planos de redução de custos em todas as áreas, definição de novas políticas de compras, reavaliação de novas estratégias de vendas, entre outras ações. Ou seja, é de responsabilidade da gestão de tesouraria garantir os recursos e instrumentos necessários para a manutenção e viabilização das estratégias empresariais.

No suceder do referido estudo, com os métodos e técnicas próprias de investigação científica aplicadas, permitiu a consecução dos objetivos inicialmente proposto no presente trabalho de investigação.

Beneficiando do exclusivo de produção, importação e comercialização de tabaco até 2020, conclui-se que a SCT, S.A, é uma empresa financeiramente equilibrada, com autonomia financeira robusta e com capacidade de satisfazer os seus compromissos a curto médio e longo prazo.

Constatou-se ao longo dos anos em análise a existência do equilíbrio financeiro, pois a empresa apresenta uma Tesouraria Líquida positiva, uma vez que o Fundo de Maneio foi sempre superior as Necessidades de Fundo de Maneio, o que significa a existência de excedentes de tesouraria para financiar os seus investimentos.

A solidez da estrutura financeira confere à empresa uma boa capacidade de endividamento de longo prazo, em vista do financiamento de novos investimentos.

A rendibilidade situa-se, a um nível confortável, embora registe uma quebra do volume de vendas. A boa capacidade de geração de fundos permite à empresa financiar as suas atividades de exploração e distribuir um elevado nível de dividendos.

Podemos, assim, concluir que a gestão de tesouraria de curto prazo na Sociedade Caboverdiana de Tabacos S.A é conduzida de forma eficiente, dotada de políticas e instrumentos financeiros capazes de garantir o equilíbrio da tesouraria, embora a empresa apresenta alguns fatores positivos que contribui para este cenário, nomeadamente, a detenção do monopólio, produto de elevado consumo, vendas a pronto pagamento e compras a créditos dos fornecedores.

De acordo com os indicadores analisados, pode-se concluir que a SCT, S.A continua a ser uma empresa sólida, e uma boa opção de investimento, se tiver em conta o contexto económico atual.

4.2 Recomendações

Da análise, constatou-se que a SCT, SA, apresenta uma tesouraria excessiva, o que significa a existências de excedentes de tesouraria com impacto negativo sobre a rentabilidade da empresa.

Considera que na ocorrência de excesso de tesouraria a empresa investe em títulos e valores mobiliários, ou depósitos a curto prazo, pois o objetivo da empresa deve também passar pela maximização do valor presente dos *cash-flows*.

É relevante que reforce o seu sistema de controlo interno na área de inventários através da utilização do sistema de inventário permanente, que permite determinar permanentemente o valor dos “*Stocks*” armazenados e apurar os resultados obtidos na venda ou produção.

Este sistema permite a empresa conhecer, a todo o momento, o valor das existências em armazém e, consequentemente, os gastos das mercadorias vendidas e, ou consumidas, para que tal seja possível.

Estas medidas devem ser aplicadas as respetivas delegações nas ilhas, pois verifica-se um roubo de mercadorias na delegação da praia no exercício de 2012 no valor 10 mil contos.

A política de distribuição de dividendos de adotada pela sociedade é distribuir a totalidade dos resultados após dedução das Reservas Legais. A SCT, SA, após a sua entrada na Bolsa de Valores de Cabo Verde, adotou uma política de distribuição de dividendo estável de 150.000.000 escudos.

Verificou-se que quando o resultado líquido do período se situa abaixo da política de distribuição de dividendos a empresa recorre às outras reservas para fazer o reajuste do montante a pagar aos acionistas. Com essa política, a empresa coloca em causa a capacidade de se autofinanciar novos investimentos.

Considera-se importante que a empresa tenha uma visão empresarial a médio e longo prazo, pois caso deixa de beneficiar do contrato de monopólio, haverá abertura de mercado, e poderá ser vencida pelas Multinacionais.

A SCT, S.A. tem duas marcas de cigarros próprias e fabrica sob licença o cigarro SG Gigante. Sugere-se, a defesa das marcas próprias, pois estes têm pouca visibilidade no mercado, registando volumes de negócios pouco significativo em relação aos produtos comercializados.

O fim do monopólio representará um desafio à empresa, que além da concorrência que irá surgir, deverá enfrentar cada vez mais as pressões sociais contra o consumo do tabaco, pois atualmente é considerado umas principais causas da morte humana.

Neste âmbito, afigura-se difícil para a SCT continuar a exhibir os excelentes resultados obtidos até o momento e consequentemente distribuir os mesmos níveis de dividendos aos acionistas, a menos que opte por uma estratégia de diversificação de investimentos.

4.3 Limitações do estudo

A execução deste trabalho confrontou-se com determinadas dificuldades, nomeadamente, encontrar uma empresa disposta a fornecer os dados financeiros, pois, trata-se de informações confidências.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Livros

ALMEIDA, R.M.P; BARROS A.F.L, (2009) – O Sistema de Normalização Contabilística e de Relato Financeiro - SNCRF- de Cabo Verde. Editor: ATF – Edições Técnicas. Execução Gráfica: Fábrica das Letras, Lda.

ANDRADE, M.M. (2006), Introdução á Metodologia do Trabalho Científico 7ª Edição, São Paulo, Brasil: Editora Atlas.

BARAÑANO A.M. (2004), Métodos e Técnicas de Investigação em Gestão 1ª Edição, Lisboa, Portugal: Edições Sílabo Lda.

BORGES, António; AZEVEDO, Rodrigues (2002); Elementos da Contabilidade Geral, 21ª Edição; Editora/Área Lisboa, Portugal.

FERNANDES, Carla; PEQUINHO, Cristina; VIEIRA, Elisabete; NEIVA, Joaquim (2013); Análise Financeira, Teoria e Prática – aplicação no âmbito do SNC; 2ª Edição, Lisboa, Portugal: Edições Sílabo Lda.

MARCONI, M.A. e LAKATOS, E.M. (2007), Fundamentos de Metodologia Científica, 6ª Edição. São Paulo, Brasil: Editora Atlas.

MARTINS, António; CRUZ, Isabel; AUGUSTO, Mário; SILVA, Patrícia; GONÇALVES, Paulo (2009) – Manual de Gestão Financeira Empresarial, Lisboa Portugal: Coimbra Editora.

MENEZES, Helder, Caldeiras. (2003); Princípios de Gestão Financeira, 9ª Edição, Lisboa, Portugal: Editora Presença.

MENEZES, Helder, Caldeiras. (2005); Princípios de Gestão Financeira, 10ª Edição, Lisboa, Portugal: Editora Presença.

NABAIS & NABAIS, Carlos e Francisco (2011), Pratica Financeira II – Analise Económica & Financeira, 4ª Edição; Lisboa, Portugal: Editora Lidel.

NABAIS & NABAIS, Carlos e Francisco, (2005), Pratica Financeira I – Analise; Editora Lidel, Lisboa, Portugal.

NEVES, João Carvalho, (2004) – Analise Financeira, Técnicas Fundamentais – 15ª Edição, Lisboa, Portugal: Textos Editores.

Sites:

[Http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/historia.htm](http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/historia.htm),15h,17/04/2015

[Http://www.gesbanha.com/index.php?option=com_content&view=article&id=159&Itemid=19](http://www.gesbanha.com/index.php?option=com_content&view=article&id=159&Itemid=19)Historia da contabilidade em cabo verde,15h25,17/04/2015

Diplomas:

Portaria nº49/2008, aprova o Código de Contas do SNCRF.

Despacho Normativo nº 1/2008, aprova a Estrutura Conceptual do SNCRF.

Despacho Normativo nº 2/2008, aprova a NRF 1 – Apresentação das Demonstrações Financeiras – IAS 1.

Despacho Normativo nº 3/2008, aprova a NRF 2 – Demonstrações de Fluxo de Caixa – IAS 7.

Despacho Normativo nº 4/2008, aprova a NRF 3 – Políticas Contabilísticas, alterações nas estimativas contabilísticas e erros – IAS 8.

Despacho Normativo nº 5/2008, aprova a NRF 4 – Divulgação das partes relacionadas – IAS 24.

Despacho Normativo nº 6/2008, aprova a NRF 5 – Acontecimento após a data do balanço – IAS 10.

Despacho Normativo nº 7/2008, aprova a NRF 6 – Ativos Intangíveis – IAS 38.

Despacho Normativo nº 8/2008, aprova a NRF 7 – Ativos Intangíveis – IAS 16.

Despacho Normativo nº 14/2008, aprova a NRF 13 – Inventários – IAS 2.

Despacho Normativo nº 17/2008, aprova a NRF 16 – Instrumentos Financeiros – IAS 32, 39 – IFRS 7.

Despacho Normativo nº 18/2008, aprova a NRF 17 – Imparidade dos Ativos – IAS 36.

Despacho Normativo Réditos – IAS 18.

Despacho Normativo nº 23/2008, aprova a NRF 22 – Impostos sobre os Rendimentos – IAS 12.

ANEXOS

Anexos

Guião de Entrevista a Direção Financeira

No âmbito do trabalho de conclusão de curso em Organização e Gestão de empresas, na Universidade do Mindelo, venho por esta via solicitar uma entrevista com o objetivo de obter mais conhecimento relativamente aos aspetos relacionados com a gestão financeira da entidade para melhor compreensão do referido estudo.

Garanto desde já o sigilo e a confidencialidade total das informações adquiridas, pois trata-se de um trabalho meramente académico para obtenção do grau de Licenciatura.

Sem outro assunto de momento, agradeço desde já a vossa compreensão e disponibilidade.

Guião de entrevista

I – Gestão do disponível

1. Será que a empresa baseia-se no princípio, quanto maior as disponibilidades menor é o risco financeiro?
2. A empresa sempre tem disponibilidades financeira para fazer face aos seus compromissos?
3. Que política a empresa adotaria relativamente a uma elevada disponibilidade, para reduzir os custos relacionados, ao mínimo possível?
4. A empresa tem por hábito definir escalões para a fixação do Fundo Maneio?

II – Gestão do realizável

1. A empresa concede créditos aos seus clientes?
2. Quais as políticas definidas pela empresa para a concessão de créditos?
3. Quais são os procedimentos e práticas realizados pela empresa após a concessão de créditos?

4. Perante uma situação de incumprimento das dívidas a receber, quais as medidas adotadas para recuperação dos créditos?
5. Qual a estratégia que a empresa utiliza para reduzir o PMR dos clientes, sem afetar a rentabilidade e a imagem?

III – Gestão das Existências

1. Sendo uma empresa que tem por finalidade a produção e importação de tabacos e seus derivados, quais as políticas adotadas relativamente aos inventários?
2. A empresa faz o uso do planeamento do aprovisionamento das matérias-primas e subsidiárias?
3. Relativamente aos produtos e matérias- primas importados, como desencadeia o processo logístico?
4. Que meios devem ser utilizados para aumentar a rotação dos *stocks* sem provocar ruturas na produção e na comercialização?
5. A empresa determina o *stock* de segurança?

IV – Gestão das dívidas de terceiros

1. Qual a estratégia utilizada pela empresa aumentar o PMP (prazo medio de pagamento) a fornecedores sem afetar a rendibilidade e a imagem da empresa?

V – Investimentos

1. Quais os maiores investimentos realizados a curto prazo relativamente ao exercício de 2012 e 2013?
2. E como foram financiados?

VI – Tesouraria

1. Se a empresa tiver excedentes de tesouraria, como seriam aplicados?
2. Qual seria a melhor forma de financiamento caso a empresa tivesse um défice de tesouraria?
3. Como é estabelecido o limite mínimo e máximo para o saldo de tesouraria?
4. A empresa tem por hábito elaborar um planeamento financeiro, de curto, médio ou longo prazo?
5. Fazem o uso do orçamento de tesouraria como ferramenta de gestão?
6. Será que uma boa gestão de tesouraria contribui para aumentar a rentabilidade e diminuir os custos da empresa?
7. Qual a frequência que a empresa utiliza as informações de tesouraria na formação da estratégia financeira?
8. Qual o cenário que se desenha em relação ao futuro de tesouraria da empresa?

VII – Tesouraria e os bancos

1. Será que os bancos são muito importantes na gestão de tesouraria da empresa?
2. Como é feito o controlo das contas bancárias?
3. Quais são as vantagens e as desvantagens que os Bancos trazem para uma boa gestão de tesouraria?

VIII – Desempenho financeiro

1. Como avalia o desempenho financeiro da empresa?
2. O que lhe leva a fazer essa avaliação?

BALANÇO DA SCT, S.A**Balancos em 31 de Dezembro de 2012 e 2013**

Balanco em 31 de Dezembro de 2012 e 2013			ECV
Rubricas	Nota	Ano	
		2012	2013
Ativo não corrente			
Ativos fixos tangíveis	03		
Edifícios e outras construções		37.467.699	33.411.339
Equipamento básico		22.378.455	15.872.661
Equipamento de transporte		5.809.450	3.375.702
Equipamento administrativo		2.568.069	1.880.666
Outros ativos fixos tangíveis		7.910.356	7.079.710
Propriedades de investimento	04		
Terrenos e recursos naturais		126.517.838	126.517.838
Edifícios e outras construções		43.076.340	39.981.963
Ativos intangíveis	05		
Programas de computador		4.626	0
Outros investimentos financeiros	06	99.525.857	100.608.564
Total do Ativo não corrente		345.258.690	328.728.443
Ativo corrente			
Inventários			
Mercadorias	07	28.292.855	30.178.493
Produtos acabados e intermédios		11.055.665	9.318.354
Matérias-primas, subsidiarias e de consumo		26.806.509	57.941.439
Contas a receber			
Clientes	08	20.304.306	14.488.300
Adiantamentos a fornecedores		92.857	
Estado e outros entes públicos	12	1.505.536	1.379.608
Outra contas a receber	09	11.361.555	8.670.308
Diferimentos	21	5.178.135	5.983.402
Outros ativos financeiros	10	25.000.000	9.946.572
Caixa e depósitos bancários	10	209.544.811	256.935.571
Total do ativo corrente		339.142.229	394.842.047
TOTAL DO ATIVO		684.400.919	723.570.490
Capital Próprio			
Capital Realizado			
Capital social		240.000.000	240.000.000
Reservas legais		48.000.000	48.000.000
Outras reservas		112.621.948	107.033.447
Excedentes de revalorização	03	28.270.000	28.270.000
Resultados transitados			0
Resultados líquidos do período		144.411.499	183.396.190
Total do capital Próprio		573.303.447	606.699.637
Passivo			
Fornecedores	11	25.175.951	31.559.722
Adiantamento de clientes		0	1.900.000
Estado e outros entes públicos	12	58.383.534	74.385.046
Outra contas a pagar	13	23.670.967	5.755.339
Diferimentos	21	3.867.020	3.270.746
Total do Passivo Corrente		111.097.472	116.870.853
Total Passivo e Capital Próprio		684.400.919	723.570.490

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS POR NATUREZA DA SCT, S.A**Exercícios económicos de 2012 e 2013****ECV**

Rubricas	Notas	Ano	
		2012	2013
Vendas e prestações de serviços	14	806.939.308	796.109.982
Variação nos inventários de produção	15	3.349.304	-1.737.311
Gastos com mercadorias vendidas e matérias consumidas	16	411.845.675	398.272.960
Resultado operacional bruto		398.442.937	396.099.711
Fornecimento e serviços externos	17	-76.602.621	-66.973.217
Valor acrescentado bruto		321.840.316	329.126.494
Gasto com o pessoal	18	-82.571.006	-59.730.291
Ajustamento de inventários (perdas/reversões)		1.768.871	0
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	25	-7.259.791	-1.620.020
Outros rendimentos e ganhos		5.376.977	12.595.350
Outros gastos e perdas	19	-38.271.749	-29.863.085
Resultado antes de depreciações, amortizações, gastos financeiros e impostos		200.883.618	250.508.448
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	03 e 04	-18.555.153	-17.532.881
Resultado operacional (antes de perdas/ganhos de financiamento e impostos)		182.328.465	232.975.567
Juros e ganhos similares obtidos		11.283.034	12.920.623
Resultado antes de impostos		193.611.499	245.896.190
Imposto sobre o rendimento do período	20	-49.200.000	-62.500.000
Resultado líquido do período		144.411.499	183.396.190
Resultado líquido do período atribuível a:			
Detentores do capital da empresa-mãe		73.866.482	93.807.151
Interesses minoritários		70.545.017	89.589.039
Resultado por ação		602	764

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA**Exercícios Económico de 2012 e 2013***ECV*

Rubricas	Notas	Ano	
		2012	2013
Método direto			
Fluxo de caixa das atividades operacionais			
Recebimentos de clientes	02	927.724.924	922.356.399
Pagamento a fornecedores		549.756.748	561.758.290
Pagamento ao pessoal		-45.161.841	-42.959.088
Caixa gerada pelas operações		332.806.335	317.639.021
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento		-74.995.129	-74.001.325
Outros recebimentos/pagamentos	02	107.155.642	-67.726.594
Fluxo de caixa das atividades operacionais (1)		150.655.564	175.911.102
Fluxo de caixa das atividades de investimento			
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos fixos tangíveis		-1.138.438	-827.917
Investimento financeiros		0	0
Outos ativos		0	0
Recebimento provenientes de:			
Investimento financeiros			15.053.428
Juros e rendimentos similares		12.488.428	7.254.147
Fluxo de caixa das atividades de investimento (2)		11.349.990	21.479.658
Fluxo de caixa das atividades de financiamento			
Pagamentos respeitantes a:			
Dividendos	02	149.760.847	150.000.000
Recebimentos		0	0
Fluxo de caixa das atividades de financiamento (3)		149.760.847	150.000.000
Variação de caixa e seus equivalentes (1+2+3)		12.244.707	47.390.760
Efeito das diferenças de câmbio			
Caixa e seus equivalentes no início do período		197.300.104	209.544.811
Caixa e seus equivalentes no fim do período		209.544.811	256.935.571

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

DESCRIÇÃO	NOTA	Capital próprio atribuído aos detentores do capital (entidade individual)						
		CR	RL	OR	ER	RT	RLP	TOTAL
POSICÕES NO INÍCIO DO PERÍODO 2012	1	240.000.000	48.000.000	112.621.948	28.270.000	0	144.411.499	573.303.447
ALTERAÇÕES REFERENTES A RENDIMENTOS E GASTOS RECONHECIDOS NO PERÍODO								
Resultado líquido do período							183.396.190	183.396.190
Primeira adopção de novo referencial contabilístico							0	0
Realização do excedente de revalorização de activos fixos tangíveis e intangíveis							0	
Outras alterações reconhecidas no capital próprio			0	-5.588.501		0	0	-5.588.501
RESULTADO EXTENSIVO	2	0	0	-5.588.501	0	0	183.396.190	177.807.689
OPERAÇÕES COM DETENTORES DE CAPITAL NO PERÍODO								
Distribuições							-144.411.499	-144.411.499
Outras operações com detentores de capital	3	0	0	0	0	0	-144.411.499	0
OUTRAS OPERAÇÕES	4	0	0	0	0	0	0	0
POSICÕES NO FIM DO PERÍODO 1+2+3+4		240.000.000	48.000.000	107.033.447	28.270.000	0	183.396.190	606.699.637
CR – Capital realizado								
RL – Reservas Legais								
RLP – Resultados Líquidos do Período								
		OR – Outras Reservas	ER – Excedentes de Revalorização	RT – Resultados Transitados				

Organigrama da Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos, S.A

